



EURÓPAI KÖZPONTI BANK
EURORENDSZER

ÉVES JELENTÉS

2014



© **Európai Központi Bank, 2015**

Postacím 60640 Frankfurt am Main, Németország
Telefon +49 69 1344 0
Honlap www.ecb.europa.eu

Minden jog fenntartva. A kiadvány sokszorosítása oktatási és nem kereskedelmi célból, a forrás feltüntetésével megengedett.

ISSN 1830-2963 (epub)
ISSN 1830-2963 (online)
ISBN 978-92-899-1783-4 (epub)
ISBN 978-92-899-1789-6 (online)
DOI 10.2866/235672 (epub)
DOI 10.2866/059949 (online)
EU catalogue number QB-AA-15-001-HU-E (epub)
EU catalogue number QB-AA-15-001-HU-N (online)

Tartalomjegyzék

Előszó	7	
1. fejezet	Az euroövezet gazdasága, az EKB monetáris politikája és az európai pénzügyi szektor 2014-ben	10
1	Az euroövezet: alacsony infláció és gyenge fellendülés szélesebb összefüggésben	10
1.1	A nemzetközi makrogazdasági környezet	10
	1. keretes írás Az ukrajnai konfliktus és gazdasági következményei az euroövezetre nézve	11
1.2	Pénzügyi folyamatok	17
1.3	Konjunkturális folyamatok	21
	2. keretes írás Az euroövezet hosszú távú növekedési kilátásai	23
1.4	Az árak és a költségek alakulása	27
	3. keretes írás Az olajárak hatása az euroövezet inflációjára	28
1.5	Pénz- és hitelfolyamatok	33
1.6	Fiskális politika és szerkezeti reformok	35
	4. keretes írás Változások a fiskális és makrogazdasági irányítási keretrendszerben	39
2	Az eszköztár kiterjesztése: monetáris politika az EKB irányadó kamatlábainak effektív alsó korlátjánál	43
2.1	A monetáris politikai környezet megkövetelte az EKB határozott fellépését	43
2.2	A június–októberi monetáris politikai csomag	45
2.3	EKB refinanszírozási műveletek és a likviditás alakulása	50
2.4	Az eurorendszer mérlegére vonatkozó közlemény	53
3	Helyreállítás és bizalomépítés: az európai pénzügyi szektor	55
3.1	A pénzügyi stabilitás biztosítása – az EKB egyik legfontosabb feladata	55
3.2	Az EKB makroprudenciális szerepe	61
	5. keretes írás Átfogó értékelés	63
3.3	Az EKB mikroprudenciális tevékenységei	64
3.4	Az EU törekvései a bankok és az államok közötti kapcsolat megszakítására	67

2. fejezet	Egyéb feladatkörök és tevékenységek	73
1	Piaci infrastruktúra és fizetések	73
1.1	Integráció és innováció a kis összegű fizetések terén	73
1.2	A nagy értékű eurofizetések rendszere: TARGET2	74
1.3	Integrált és harmonizált értékpapír-elszámolás: TARGET2-Securities (TARGET2-Értékpapír)	74
1.4	Az eurorendszer fedezetkezelő szolgáltatásainak nyújtása	75
1.5	Piaci infrastruktúrák és fizetési eszközök felvigyázása	75
2	Pénzügyi szolgáltatások más intézmények részére	77
2.1	Hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletek kezelése	77
2.2	Az eurorendszer tartalékezelési szolgáltatásai	77
3	Bankjegyek és érmék	79
3.1	A bankjegyek és érmék forgalma	79
3.2	Hamis eurobankjegyek	80
3.3	Az eurobankjegyek második sorozata	81
4	Statisztika	82
4.1	Új és továbbfejlesztett euroövezeti statisztikák	82
4.2	Egyéb statisztikai fejlesztések	82
4.3	Statisztikák hozzáférhetősége – jelentős lépések 2014-ben	83
5	Közgazdasági kutatás	85
5.1	Az EKB kutatási klaszterei	85
5.2	Az eurorendszer/KBER kutatási hálózatai	86
5.3	Konferenciák és publikációk	87
6	Jogi tevékenységek és feladatok	88
6.1	Az SSM-mel kapcsolatos jogi folyamatok	88
6.2	Az EKB részvétele EU-szintű bírósági eljárásokban	89
6.3	EKB-vélemények és konzultációk	90
6.4	A monetáris finanszírozás tilalmának való megfelelés	93
7	Intézményi környezet	95
7.1	Az euroövezet bővítése	95
7.2	A Lituvos bankas integrációja az eurorendszerbe	96
8	Nemzetközi és európai kapcsolatok	100
8.1	Európai kapcsolatok	100
8.2	Nemzetközi kapcsolatok	102
9	Külső kommunikáció	104

Éves beszámoló 2014	107
Jelentés a 2014. december 31-ével záruló év gazdálkodásáról	108
Az EKB Pénzügyi beszámolója	124
Könyvvizsgálói jelentés	163
Kiegészítő melléklet a nyereség, illetve veszteség felosztásáról	164
Az eurorendszer összevont mérlege, 2014. december 31.	165
Függelékek	167
1 Intézményi keretek	167
2 Eurorendszer/KBER bizottságok	175
3 Szervezeti és humánerőforrás-folyamatok	177

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
CPI	fogyasztóiár-index
EBA	Európai Bankfelügyeleti Hatóság
EGT	Európai Gazdasági Térség
EIOPA	Európai Biztosítási és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság
EKB	Európai Központi Bank
ERKT	Európai Rendszerkockázati Testület
ESA 95	nemzeti számlák európai rendszere 1995
ESMA	Európai Értékpapír-piaci Hatóság
EU	Európai Unió
EUR	euro
GDP	bruttó hazai termék
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet
IMF	Nemzetközi Valutaalap
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
PPI	termelőiár-index
SSM	egységes felügyeleti mechanizmus

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



Azok a feladatok, amelyekben az Európai Központi Bank (EKB) 2014 folyamán részt vett, történelmi mércével mérve is rendkívüli horderejűek. Nagy meglepéssel tölt el, hogy beszámolhatok itt arról, hogyan reagált az EKB, az Igazgatósága, munkavállalói és az eurorendszer bizottságai a kihívásokra, és hogyan hatalmazta fel a Kormányzótanácsot a megbízatásunkból és hatáskörünkéből eredő feladatok megfelelő ellátására.

2014-ben az előző években kezdeményezett többféle munkafolyamat egyesülése révén létrejött egy koherens szakpolitikai válasz. Ennek köszönhetően ma már magabiztosan állíthatjuk, hogy a 2014-re jellemző gyenge, egyenetlen gazdasági élénkülést erőteljesebb, fenntartható fellendülés váltja fel, továbbá, hogy az infláció túlzott késlekedés nélkül visszatér az EKB által középtávra 2% alatt, de ahhoz közel megszabott célértékhez.

Monetáris politikai nézőpontból 2014-ben igen sokféle tényezőt kellett figyelembe vennünk. A gazdaság 2013-ban kezdődő erőtlen élénkülése nem haladt olyan ütemben, mint ahogy kezdetben vártuk. A pénzmennyiség növekedése továbbra is visszafogott volt, a hitelezés pedig tovább zsugorodott, bár ennek az üteme fokozatosan lassult. Az alacsony belföldi inflációs nyomással párhuzamosan a 2014 közepétől a kőolajárban megfigyelhető számottevő csökkenés nyomán az év vége felé az infláció jelentősen esett. Ebben a helyzetben az egyik fő veszély az volt, hogy az infláció túl hosszú ideig marad alacsony, ami hosszabb távon végül az inflációs várakozásokat is befolyásolja.

E miatt erőteljes monetáris politikai fellépésre volt szükség. Két általános okból is a szokványostól eltérő monetáris politikai intézkedéseket kellett foganatosítanunk. Először is a monetáris politika transzmissziójának folyamata már egy ideje nem működött megfelelően az eurovezetben, továbbá az egyes országok között is jelentős különbségek mutatkoztak. Másodsor a hagyományos monetáris politikai eszköz, a rövid lejáratú nominális kamatláb alkalmazási köre korlátozott volt, mivel a kamatszint közel került az alsó effektív sávszélhez.

Júniusban és szeptemberben még a fennmaradó sávot is kimerítettük, ahogy a Kormányzótanács az effektív alsó sávszélre csökkentette a kamatot, és az EKB betéti konstrukciójára negatív kamatlábat vezetett be. Emellett – a reálgazdaság bankhittel való ellátását támogató – bejelentettünk egy sor célzott, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletet (CHLRM).

A Kormányzótanács szeptemberben úgy reagált a tovább romló inflációs kilátásokra, hogy bejelentette az eszközfedezetű értékpapírok és fedezett kötvények vásárlását, amely eszközvásárlás révén a pénztömeg növekedését kezdeményezte. Ezeket az intézkedéseket 2015 januárjában tovább erősítette az állami szektorbeli kibocsátású értékpapírok vételére vonatkozó döntésének bejelentésével.

A szokatlan nehézségek szokatlan válaszlépéseket követeltek. Ugyanez igaz a tájékoztatásra is. Minthogy a gazdaság által a monetáris politikai impulzusokra adott reakció döntő mértékben a várakozásoktól függ, nagyobb figyelmet kellett fordítanunk a közvélemény tájékoztatására arról, hogyan ítéljük meg az új gazdasági környezetet, és azt is be kellett mutatnunk, milyen szerepet játszik ebben az, ahogy az EKB reagál.

Ugyanilyen módon, a 2013-ban bevezetett, az irányadó kamatpályára vonatkozó iránymutatás megerősítésével párhuzamosan áprilisban világosan kifejtettük azokat a rendkívüli körülményeket, amelyek esetén a Kormányzótanács intézkedni fog, ahogy erre végül sor is került. Az év során hozott monetáris politikai intézkedések tökéletesen összhangban voltak az akkor meghatározott akciótervvel. Megerősítették a Kormányzótanács egyhangúan jelzett elkötelezettségét aziránt, hogy az elhúzódó alacsony infláció kockázatának hatásos kezelésére mind hagyományos, mind nem hagyományos eszköztárat bevetessen.

Célunk, hogy folyamatosan javítsuk megbeszéléseink és intézkedéseink átláthatóságát, akkor érte el csúcspontját, amikor bejelentettük, hogy a jövőben közzé kívánunk tenni a kormányzótanácsi üléseken folyó monetáris politikai vitáról szóló beszámolót. Erre első ízben a 2015-ös év első ülése után került sor.

A monetáris politika ugyanakkor nem légtüres térben mozog, és 2014-ben az EKB újabb nagyszabású vállalkozása – az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) előkészületei és elindítása – adott neki újabb lökést. Ez a rendkívüli eredmény, amely kapcsán rövid idő alatt több száz új dolgozót vettünk fel, lehetővé tette, hogy elvégezzük a banki eszközminőség eddigi legnagyobb átvilágítását.

Az euroövezet 130 legnagyobb bankja mérlegének egy évig tartó és 2014-ben lezáruló átfogó értékelése révén megnőtt a transzparencia, ami sok pénzügyi intézményt arra ösztönzött, hogy mérlegük megerősítése érdekében, többek között eszközértékesítéssel és tőkeemeléssel, megelőző lépéseket tegyenek. Ezzel javult a bankrendszer pozíciója a monetáris politikai impulzusok továbbítása szempontjából, és általánosabban, lehetősége volt a gazdaság talpra állását támogatni a normálisabb és hatékonyabb reálgazdasági hitelesztő funkciója gyakorlásával.

Az első eredmények arra utalnak, hogy a párhuzamos monetáris politikai kezdeményezéseink együttesen eredményesek voltak. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek kamatlábai az év második felében csökkenni kezdtek, és kisebb szórást mutattak az országok között. A hitelszükülési trend is megfordulni látszik. A növekedési prognózisokat és az inflációs várakozásokat – mind a külső megfigyelők, mind az EKB szakértői prognózisai alapján – felfelé módosítottuk. Emellett a bizalom is általánosan erősödött.

Lépéseinket tehát a megbízatásunkkal való összhang mellett a hitelesség, az átláthatóság és a hatékonyság jellemezte. Ezek továbbra is alátámasztják az euróba vetett bizalmat, amely 2014 elején és végén egyaránt bizonyította vonzerejét, amikor Lettország tizennyolcadikként belépett az euroövezetbe, illetve amikor Litvánia 2015. január 1-jei csatlakozásának előkészületeit véglegesítettük. Utóbbi révén a tagországok száma 19-re, az övezet lakossága pedig 338 millió főre emelkedett.

Itt meg kell még említenem egy nagyszabású projektet, amelyet 2014-ben sikeresen lezártunk: a Frankfurt városának sziluettjét gazdagító újabb felhőkarcolót. Elvitték a darukat, befejezték az épület belső szerelési munkálatait, és végül az EKB új székházba beosztott dolgozói átköltöztek a Majna-parti irodaházba.

Éves jelentésünkben az említett témaköröket sokkal részletesebben taglaljuk, kitérve a 2014-es év feladataira és eseményeire, felvázolva a makrogazdasági környezet általános képét. Az előző évekkal összehasonlítva karcsúsítottunk és javítottunk a jelentés tartalmán, hogy az olvasó a lehető legjobb áttekintést kapja. Míg az elkövetkező év minden bizonnyal új kihívásokat hoz, az EKB munkavállalói nevében kijelenthetem, hogy eltökélten ragaszkodunk vállalt célunkhoz, és továbbra is garantáljuk az euroövezet lakossága számára az árstabilitást.



Mario Draghi

1. fejezet

Az euroövezet gazdasága, az EKB monetáris politikája és az európai pénzügyi szektor 2014-ben

1 Az euroövezet: alacsony infláció és gyenge fellendülés szélesebb összefüggésben

1.1 A nemzetközi makrogazdasági környezet

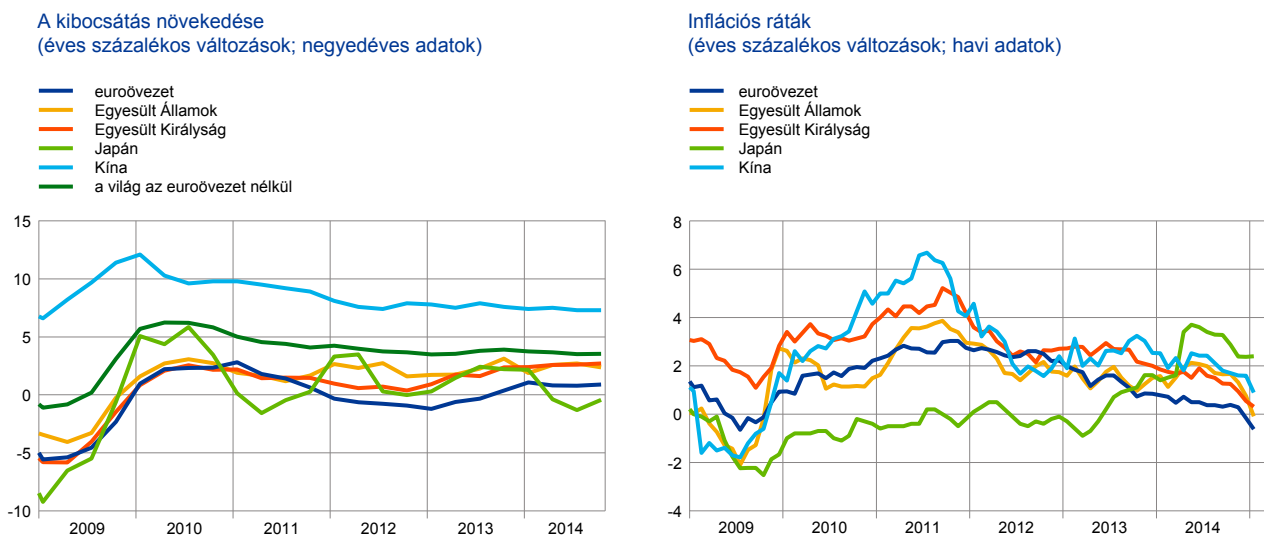
2014 során a világgazdaság három alapvető fontosságú folyamatának volt különösen jelentős hatása az euroövezet gazdasági helyzetére: (i) a világ különböző régióinak fokozatos és egyenetlen növekedési folyamatai, valamint a globális kereskedelem folytatódó gyengesége; (ii) az olaj és más nyersanyagok árának zuhanása; továbbá (iii) a gyengébb euroárfolyam.

A globális gazdasági fellendülés lassan haladó és egyenetlen maradt

2014-ben a világgazdaság mérsékelten bővült a régiók közötti és a régiókon belüli eltérések fokozódása közepette. Az év első felének gyengélkedése leginkább olyan

1. ábra:

Jelentősebb folyamatok néhány gazdaságban



Források: Nemzeti adatok, BIS, Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzések: A GDP-adatok szezonális kiigazítást tartalmaznak. HICP az euroövezet és az Egyesült Királyság esetében; CPI az Egyesült Államok, Kína és Japán esetében.

átmeneti és egyszeri tényezők miatt következett be, mint az Egyesült Államokban tapasztalt szokatlanul hideg tél, valamint kínai nehézipari üzemek bezárása környezetvédelmi okok miatt. Az év előre haladtával a világgazdasági konjunktúra fokozatosan erősödött, kedvezőbb, bár szerény külső keresleti feltételeket teremtve az euroövezet számára (lásd az 1. ábrát).

A növekedési dinamikák 2013 végén már megkezdődött régiók közötti elmozdulása 2014-ben is folytatódott; a lendület a jelentősebb fejlett gazdaságok többségében megerősödött, miközben a feltörekvő piacgazdaságok veszítettek energiájukból. A fejlett gazdaságok számára fokozódó előnyt jelentett a magánszektor tőkeáttétel-csökkentésének mérséklődése, a javuló munkaerőpiacok, a növekvő bizalom és az alkalmazkodó politikák. Ezzel szemben több feltörekvő piacgazdaságban megmaradtak a szerkezeti akadályok és a szigorú pénzügyi feltételek, ami nyomásztólag hatott a növekedési kilátásokra. A leginkább az Ukrajna és Oroszország közötti konfliktussal és a jelentősebb olajtermelő országok feszültségeivel kapcsolatos geopolitikai kockázatok egész évben fennálltak, de a globális konjunktúrára gyakorolt közvetlen hatásuk meglehetősen korlátozott maradt (lásd még az 1. keretes írást).

1. keretes írás

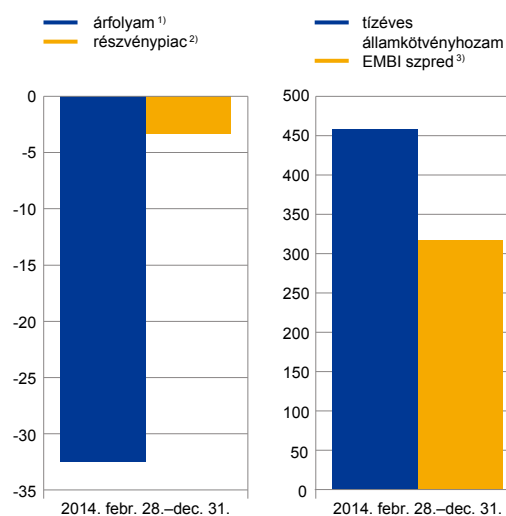
Az ukrajnai konfliktus és gazdasági következményei az euroövezetre nézve

A kelet-ukrajnai konfliktus 2014 folyamán bekövetkezett eskalálásával az Oroszországra kivetett szankciók egyre szigorodtak. Nevezetesen az EU – az Egyesült Államokkal és más OECD-országokkal szorosan együttműködve – augusztusban korlátozta orosz bankok és vállalatok pénzügyi piacokhoz való hozzáférését. Ezeket az intézkedéseket szeptemberben kiterjesztették vállalatok és pénzügyi eszközök szélesebb körére. Ezenkívül megtiltották védelmi berendezések

A) ábra:

Pénzügyi piaci folyamatok Oroszországban

(százalékos változások; különbségek bázisponiban)



Források: JPMorgan, Orosz Nemzeti Bank, MICEX és Haver Analytics.
 1) Az orosz rubel árfolyama az Orosz Nemzeti Bank 55% USD/45% EUR kosarával szemben.
 2) Rubelben denominált részvényindex.
 3) USD-ban denominált orosz szuverén kötvények JPMorgan feltörekvő piaci kötvényindex szpredje.

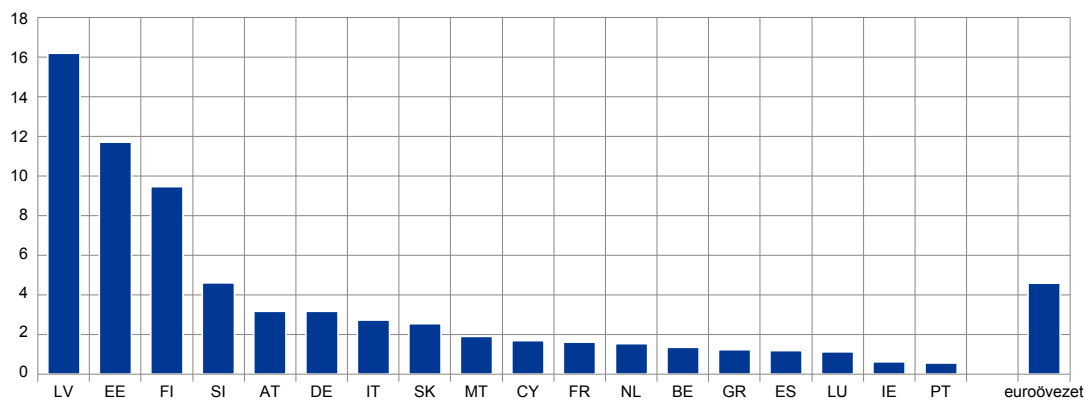
értékesítését, továbbá sarkvidéki és mélyvízi olajlelőhelyek, valamint palaolaj-lelőhelyek kiaknázását lehetővé tevő technológiák exportját. Válaszlépésként augusztusban Oroszország embargót vezetett be az EU-ból, az Egyesült Államokból, Ausztráliából, Kanadából és Norvégiából származó élelmiszerek importjára.

A válság miatti jelentős bizonytalansággal és az energiaárak esésével együtt a szankciók súlyos terhet raktak az orosz gazdaságra. Az általánosan elterjedt szerkezeti merevségek miatt már egyébként is viszonylag gyengélkedő növekedés elhúzódó időszaka mellett a konjunktúrát tovább hűtötte az ukrajnai események káros hatása, elsősorban két kölcsönös kapcsolatban levő csatornán keresztül. Az első, hogy az orosz bankok, vállalatok és a kormány számára felszöktek a finanszírozási költségek (lásd az A) ábrát), ami negatív hatással volt finanszírozási lehetőségeikre és így a beruházásokra. A második, hogy fokozódtak az inflációs nyomások,

B) ábra:

Az euroövezet áruexportja Oroszországba

(a teljes áruexport százalékában)



Források: IMF és az EKB számításai.

Megjegyzések: 2013-as adatok. Az euroövezetre vonatkozóan az adatok nem tartalmazzák az euroövezeten belüli áruexportot.

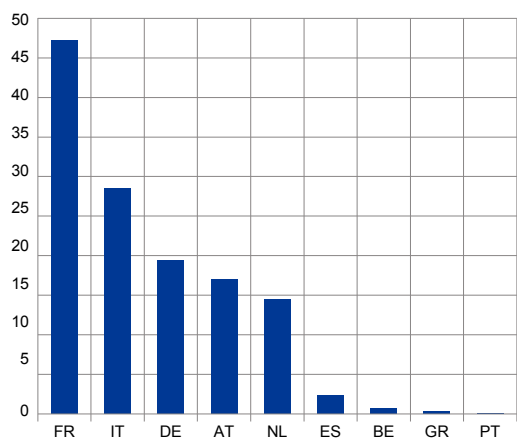
részben a rubel meredek leértékelődése miatt, de tükrözve azokat a káros hatásokat is, amelyeket az Oroszország által a mezőgazdasági termékek importjára bevezetett embargó gyakorolt a belföldi élelmiszerárakra. Ez erodálta a reáljövedelmeket, és arra kényszerítette az Orosz Nemzeti Bankot, hogy intervenciók devizaügyletekkel és kamatemelésekkel szigorítsa a likviditási feltételeket, aminek kedvezőtlen hatása volt a magánfogyasztásra és a beruházásokra. E tényezők együttesen az orosz gazdaság stagnálását okozták 2014-ben.

Úgy tűnik, az euroövezet számára a válság növekedésre és inflációra gyakorolt hatása meglehetősen mérsékelt volt 2014-ben, az Oroszországgal meglévő jelentős kereskedelmi kapcsolatok ellenére. Az euroövezeten belüli kereskedelmet leszámítva Oroszországra jutott az euroövezet áruexportjának közel 5%-a, bár az egyes euroövezeti országok kitettsége különböző

C) ábra:

Euroövezeti bankok követelései Oroszországgal szemben

(milliárd USD)



Forrás: BIS.

Megjegyzések: 2014. harmadik negyedévi adatok (2012 harmadik negyedévé Ausztria esetében). Nem minden euroövezeti ország jelenti határon átnyúló banki követeléseit a BIS-nek.

mértékű (lásd a B) ábrát). Az euroövezet Oroszországba irányuló exportját elsősorban beruházási javak és fogyasztási cikkek teszik ki, miközben az euroövezet főként olajat és gázt importál Oroszországból. 2014-ben a legtöbb euroövezeti ország Oroszországba irányuló exportja érzékelhetően esett. Ugyanakkor nehéz különválasztani az ukrajnai konfliktus, az ahhoz kötődő szankciók és az oroszországi élelmiszerembargó lehetséges hatásait az orosz gazdaság általános gyengesége miatti kereslethiánytól. Hasonlóképpen, a fogyasztói és üzleti bizalmi mutatók 2014 márciusa után romlottak néhány euroövezeti országban, de nehéz ezeket a változásokat kizárólag az ukrajnai eseményeknek tulajdonítani, mivel más belföldi és globális tényezőknek is szerepe lehetett. Végül úgy tűnik, hogy 2014-ben az euroövezeti árakra a konfliktus következményei csak kis hatással voltak.

Ahogy a kereskedelmi hatások is mérsékeltek voltak, az ukrajnai konfliktusnak is korlátozott pénzügyi hatásai voltak az euroövezeti bankokra. Mindazonáltal néhány euroövezetbeli ország bankjainak jókora követelése van Oroszországgal szemben. Abszolút értékben a franciaországi székhelyű bankok Oroszországgal szembeni határon átnyúló követelései 47 milliárd USD-t tettek ki. Őket követték az olasz (29 milliárd USD), német (19 milliárd USD), osztrák (17 milliárd USD) és holland (14 milliárd USD) intézmények (lásd a C) ábrát). Ugyanakkor nem valószínű, hogy ezek a kitétségek rendszerkockázatot jelentenének az euroövezet egészére. Mindazonáltal az oroszországi események esetleges következményei különböző módokon érinthetik az egyes euroövezeti országokat és bankcsoportokat.

Eközben a pénzügyi piaci volatilitás és a kockázatkerülés általában alacsony maradt az év nagy részében. Ugyanakkor két rövid ideig tartó pénzügyi piaci zavar fordult elő 2014 elején és 2014 októberében, amikor a globális fellendülés rugalmasságával és ütemével kapcsolatban kétségek merültek fel. Ezenkívül az Egyesült Államok Szövetségi Nyíltpiaci Bizottsága eszközvásárlásainak fokozatos csökkentése hozzájárult a globális likviditás fokozatos mérséklődéséhez 2014 januárjától kezdődően, tovább növelve a pénzügyi piaci volatilitást 2014 elején. A pénzügyi piaci feszültségek leginkább a jelentős belső és külső egyensúlyhiányokkal küzdő feltörekvő piacgazdaságokat érintették, és csak igen korlátozott átgyűrűző hatással voltak az euroövezetre és a globális gazdaságra.

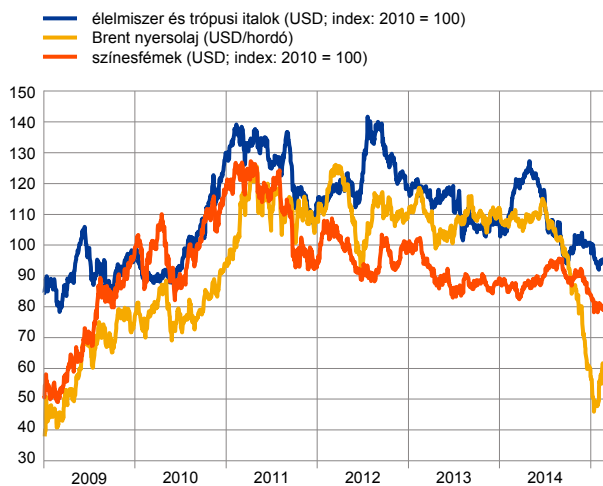
A világkereskedelem összességében gyenge maradt 2014-ben. Az év első fele több hónapjának vérszegény adatait követően a rövid távú kereskedelmi mutatók, ha nagyon alacsony szintekről is, de a második félévben erőteljesen megugrottak. Mindent egybevetve, a világ áruimportja az előző évhez képest 2014-ben 3,5%-kal nőtt, szemben a 2013-as 2,6%-kal (a CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis adatai szerint). Akárcsak a globális konjunktúra esetében, a globális kereskedelem alapvető gyengeségének forrásai a fejlett gazdaságoktól fokozatosan áttolódtak a feltörekvő piacgazdaságokra. A globális kereskedelem mérsékelt reakciója a fokozatos globális fellendülésre részben strukturális tényezőkre vezethető vissza, például a bővülő globális értékláncoktól eredő támogatás csökkenésére. Ezenkívül a – jellemzően erősen kereskedelem-intenzív keresleti összetevőt alkotó – beruházások szokatlanul mérsékelt ütemben nőttek számos jelentősebb gazdaságban.

A csökkenő olajárak lefelé irányuló nyomást gyakoroltak a globális inflációra

Ami az árak alakulását illeti, 2014-ben a visszafogott globális infláció fő hajtóerejét a zuhanó nyersanyagárak (nevezetesen az energiaárak) és – kisebb mértékben – a csökkenő élelmiszerárak jelentették. A globális infláció júniusig tartó folyamatos emelkedését fokozatos lassulás követte a legtöbb fejlett és feltörekvő piacgazdaságban, ami nagyban tükrözte a nemzetközi olajárak második félévi meredek esését. Az OECD területén a fogyasztói árakon számított átlagos infláció a 2013-as 1,6%-ról 2014-ben 1,7%-ra nőtt, miközben az OECD élelmiszert és

2. ábra: Nyersanyagárak

(napi adatok)



Források: Bloomberg és Hamburg Institute of International Economics.

energiát nem tartalmazó fogyasztói árakon számított átlagos inflációja 1,6%-ról 1,8%-ra emelkedett.

2014 folyamán az olajárak amerikai dollárban számolva 49%-kal, euróban számolva pedig 41%-kal csökkentek a június végétől kezdődött árzuhanás következményeként. Egy 2014. első félévi hordónként 110 USD körüli árral jellemzett viszonylagos stabilitási időszakot követően a Brent nyersolaj ára az év végére hordónként 60 USD alatti szinteket ért el (lásd a 2. ábrát). Az év második felének meredek olajáréséseit az erőteljes olajkínálat és a vártnál gyengébb olajkereslet magyarázta. Kínálati oldalon az OPEC termelése nőtt, ahogy a geopolitikai feszültségek által érintett országok (például Líbia és Irak) meglepően magas olajkibocsátást biztosítottak, amely hozzáadódott az erőteljes OPEC-en kívüli, nem konvencionális olajtermelés (olajpala és szurokföld) által vezérelt kínálatnövekedéshez. Ráadásul ebben az összefüggésben az OPEC november végén úgy

döntött, hogy nem változtat a termelési célkitűzésén. Ugyanakkor – a mérsékelt globális növekedést tükrözve – az olajkereslet gyenge volt.

Az energián kívüli nyersanyagok (amerikai dollárban kifejezett) árai mintegy 12%-kal csökkentek az év elejéhez képest. Az élelmiszerárakat elsősorban a gabonaárak alakulása határozta meg. A február és május közötti meredek emelkedést követően a gabonaárak erősen csökkentek a világban (különösen az Egyesült Államokban és Európában) tapasztalt rekordtermésnek köszönhetően. Az ukrajnai konfliktushelyzettel kapcsolatos várakozásokkal ellentétben a Fekete-tenger környéki gabonatermelésben nem voltak jelentős fennakadások. Összességében a fémek árai csökkentek, mivel az alumínium, a nikkél és a cink szűkülő kínálata miatti áremelkedéseket több mint kiegyenlítette a vasérc árának erőteljes növekedése.

A gyengébb nemzetközi energia- és élelmiszerárak mellett az inflációs nyomásokat a meglehetősen mérsékelt globális fellendülés is visszafojtotta. 2014-ben a növekedést a globális tartalékkapacitások igen lassú felszívása és munkaerő-piaci pangás jellemezte. Ország szinten a fogyasztói árakon számított inflációt más tényezők is befolyásolták, ideértve az árfolyamok alakulását. Például az amerikai dollár és az angol font felértékelődése erősítette az esésben levő nemzetközi nyersanyagárak inflációra gyakorolt lefelé irányuló hatását az Egyesült Államokban, illetve az Egyesült Királyságban.

Egyenetlen növekedési lendület a jelentősebb gazdaságokban

Az Egyesült Államokban 2014-ben felgyorsult a gazdasági konjunktúra; a reál-GDP-növekedés átlagosan 2,4%-ot tett ki, azaz 0,2 százalékponttal haladta meg az előző évi ütemet. A várakozások az év elején magasabbak voltak: 2014 januárjában az éves GDP-növekedésre vonatkozó átlagos konszenzusos előrejelzés 2,8%-on

állt. A növekedés végleges alakulása mögötti egyik tényezőt a 2013. végi/2014. eleji kedvezőtlen időjárási viszonyok jelentették, amelyek a gazdasági konjunktúra jelentős visszaesését eredményezték 2014 első negyedében. Az év további részében a végső belföldi kereslet által támogatva a gazdasági növekedés viszonylag erőteljes volt, ami arra utal, hogy a fellendülés fenntarthatóbbá vált. Ez a folyamat konzisztens volt a fokozatosan javuló gazdasági fundamentumokkal, amelyeket támogatott az alkalmazkodó monetáris politika, az élénk pénzügyi piaci feltételek, az emelkedő részvény- és lakásárakból eredő pozitív vagyonhatások, valamint a lakás- és munkaerőpiacok javulása.

Az infláció viszonylag mérsékelt maradt 2014 egészében. Ennek elsődleges oka a gazdaság tartalékkapacitása volt, az energiaárak meredek csökkenésével és az amerikai dollár nomináleffektív árfolyamának második félévi felértékelődésével együtt. A 2013. évi 1,5% után az éves átlagos CPI-infláció 2014-ben 1,6%-ot tett ki. Az élelmiszer- és energiaárakat nem tartalmazó infláció a 2013-as 1,8%-ot követően 2014-ben 1,7% volt.

A monetáris politika 2014-ben alkalmazkodó maradt. Az általánosan javuló gazdasági kilátásokkal összefüggésben az Egyesült Államok Szövetségi Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC) az év folyamán fokozatosan csökkentette, majd októberben befejezte eszközvásárlásait. Ezenkívül az FOMC 2014-ben mindvégig változatlanul a 0% és 0,25% közötti tartományban tartotta a szövetségi alapok kamatcélkitűzését. Az FOMC által 2012 decembere óta kiadott, a munkanélküliségi rátán és a prognosztizált inflációs rátán alapuló küszöbérték alapú iránymutatást 2014 márciusában megváltoztatták, mivel a tényleges munkanélküliségi ráta közelített a 6,5%-os küszöbhez. Az FOMC minőségi iránymutatásra állt át, figyelembe véve változók széles körét annak meghatározásakor, hogy mennyi ideig tartsa fenn a szövetségi alapok kamatcélkitűzésének tartományát. Ami a költségvetési politikát illeti, a szövetségi költségvetési hiány a 2013-as pénzügyi év 4,1%-áról a 2014-es pénzügyi évben a GDP 2,8%-ára csökkent, amely 2007 óta a legalacsonyabb érték.

Japánban a gazdasági konjunktúra 2014 nagy részében határozottan lassult. 2014 folyamán a fogyasztóiár-index alapján mért infláció a fogyasztási adó növekedését követően emelkedett. Ugyanakkor az árak alappályájára nehezedő nyomás mérsékelt maradt, és a fogyasztási adó emelkedését nem tartalmazó fogyasztói árakon számított infláció jóval a Japán Nemzeti Bank 2%-os inflációs célja alatt volt. A Japán Nemzeti Bank kibővítette mennyiségi és minőségi monetáris lazítási programját a monetáris bázis éves növekedési ütemének mintegy 80 billió JPY-re gyorsításával (a korábbi mintegy 60–70 billió JPY-ről), és nyílt végűvé alakította azt, az árakra nehezedő lefelé irányuló nyomást és gyenge növekedést követően.

Az Egyesült Királyságban a gazdasági konjunktúra üteme 2014 folyamán erőteljes maradt. A makrogazdasági bizonytalanság csökkenése és a viszonylag laza hitelezési feltételek támogatták a belföldi keresletet, különösen a magánfogyasztást és a lakásberuházásokat, aminek eredményeképpen – előzetes becslések szerint – a GDP növekedése a 2013-as 1,7%-ról 2014-ben 2,6%-ra gyorsult. Az erőteljesebb növekedést a munkaerőpiac erősödése kísérte. 2014 végére a munkanélküliségi

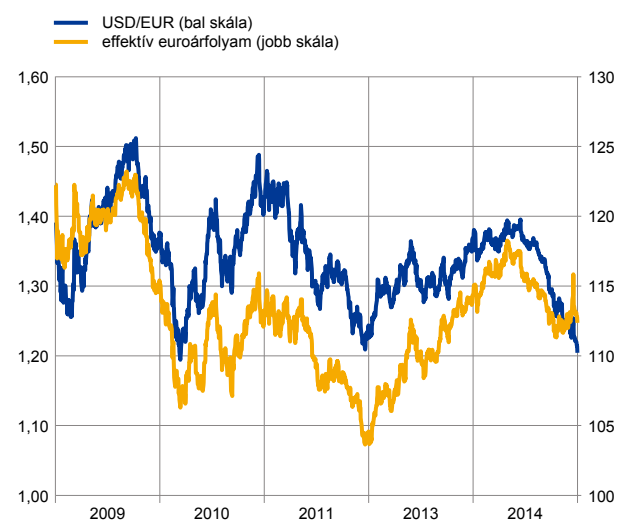
rata 5,7%-ra csökkent, az egy évvel korábbi több mint 7%-os szintről. A GDP-növekedés fellendülése ellenére a 2014–2015-ös pénzügyi év első negyedéveiben az állami hitelfelvétel – nagyrészt a keresetek gyenge növekedése miatt – meghaladta a kezdeti költségvetési előrejelzéseket, és az állami költségvetés hiánya a GDP 5%-a felett volt.

Az infláció a Bank of England 2%-os célja alá csökkent. 2014-ben az infláció átlagosan 1,5% volt, főként a mérsékelt bérnövekedés és az angol font első félévi felértékelődésének késleltetett hatásai miatt. Az év folyamán a Bank of England Monetáris Politikai Bizottsága alkalmazkodó monetáris irányultságot tartott fenn, 0,5%-on tartva az alapkamatot és 375 milliárd GBP-on az eszközvásárlási program méretét.

Kínában tovább mérséklődött a reál-GDP-növekedés a beruházások – különösen a lakásberuházások – lassúbb növekedése miatt. Az export viszonylag erőteljes volt a fellendülőben levő külső környezetnek köszönhetően, miközben az import növekedése a gyengülő beruházásokkal és az alacsonyabb olajárakkal összhangban visszafogott maradt, aminek eredményeképpen enyhén, a GDP 2,1%-ára emelkedett a folyó fizetési mérleg többlete. A hatóságok jelentős számú szerkezeti reform végrehajtását kezdték meg, és előrelépést értek el – többek között – a tőkemérleg megnyitásban, valamint a kamatláb liberalizálásában. A hitelexpanzió továbbra is erős volt, miközben a pénzügyi feszültség fokozódó jelei mutatkoztak, amint a gazdaság gyengült. Az alacsonyabb nyersanyagárak, valamint az építőiparhoz kötődő iparágak folytatódó szerkezetátalakítása miatt is az inflációs nyomás mérsékelt maradt. Figyelemre méltó, hogy a termelői árakon számított infláció újabb egy évig negatív maradt. 2014-ben a júan felértékelődése kifejezetten lelassult az első félévben bekövetkezett leértékelődés miatt, bár e veszteségek a második félévben kiegyenlítődték.

3. ábra: Euroárfolyam

(napi adatok)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Nomináleffektív árfolyam 39 főbb kereskedelmi partnerrel szemben.

Az euro gyengült

2014 folyamán az euro nomináleffektív árfolyama gyengült. Az euro árfolyamának 2014-es alakulása nagyban tükrözte a jelentősebb gazdaságok különböző ciklikus pozícióit és monetáris politikai irányultságait. 2014 májusának elején mind az euro nomináleffektív, mind az amerikai dollárral szembeni árfolyama a 2010–2011-es szintekhez közeli csúcserőteket ért el egy folyamatos felértékelődési időszakot követően, amely 2012 júliusában kezdődött (lásd a 3. ábrát). 2014 júniusától kezdődően az euro különösen az amerikai dollárral szemben értékelődött le, folyamatosan mérséklődő euroövezeti növekedési és inflációs kilátások közepette, miközben az EKB további monetáris politikai intézkedéseket jelentett be. Az év utolsó két hónapjában az euro effektív árfolyamának leértékelődését részben megfordította a japán jen és az orosz rubel kifejezett gyengesége.

Az euro (39 jelentősebb kereskedelmi partnerhez mért) nomináleffektív árfolyama éves alapon 3,4%-kal csökkent. Kétoldalúan az euro leginkább az amerikai dollárral szemben gyengült (-12,6%), mivel az Egyesült Államok Szövetségi Tartalékbankrendszere fokozatosan csökkentette, majd végül megszüntette a mennyiségi lazítási programja szerinti eszközvásárlásokat egy folyamatos belföldi növekedéssel és kedvezően alakuló munkaerőpiaccal jellemzett környezetben. Ezzel összhangban az euro gyengült az amerikai dollárhoz kötődő valutákkal szemben, ideértve a kínai jüant (-10,2%). Az euro leértékelődött az angol fonttal szemben is (-6,8%). Ezzel szemben az euro kissé felértékelődött a japán jennel szemben (+0,4%). A felértékelődés főként a Japán Nemzeti Bank azon bejelentése után következett be, hogy meghosszabbítja nem-sterilizált államkötvény-vásárlásait, és további nem hagyományos monetáris könnyítési intézkedéseket alkalmaz középtávú inflációs célja elérése érdekében. Végül az euro erősen felértékelődött az orosz rubellel szemben (+60%), különösen azt követően, hogy az Orosz Nemzeti Bank novemberben hivatalosan bevezetett egy lebegőárfolyam-rendszert egy tartós geopolitikai feszültségekkel és csökkenő energiaárakkal jellemzett környezetben.

Ami az euróval szoros kapcsolatban levő európai valutákat illeti, jelenleg a dán korona az egyetlen valuta az ERM-II európai árfolyamrendszerben, miután Lettország és Litvánia 2014. január 1-jén, illetve 2015. január 1-jén csatlakozott az euroövezethez.¹ Megmaradt a bolgár leva euróhoz rögzítése, és a svájci frank adásvétele továbbra is egy szűk tartományban zajlott a hivatalos 1,20 CHF/EUR felső határ közelében, amíg a Svájci Nemzeti Bank úgy nem döntött, hogy megszünteti az euróval szembeni valutaplafont 2015. január 15-én. Végül az euro erősödött a lebegő árfolyamrendszerrel bíró EU-tagállamok valutáival szemben. Nevezetesen az euro felértékelődött a magyar forinttal (+7,0%), a svéd koronával (+5,9%) és a lengyel zlotyval szemben (+2,8%), miközben lényegében stabil maradt a cseh koronával (+1,1%), a horvát kunával (+0,4%) és a román lejvel szemben (+0,3%).

1.2 Pénzügyi folyamatok

2014-ben az euroövezet pénzügyi dinamikájának legfontosabb fejleményei a következők voltak: a pénzpiaci helyzet további normalizálódása, az államkötvényhozamok és az euroövezeten belüli szuverén szpredek jelentős csökkenése a legtöbb országban, a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási költségének stabilizálódása és a háztartások pénzügyi helyzetének javulása.

Folytatódott az euroövezeti pénzpiaci viszonyok normalizálódása

2014 folyamán tovább javult a kereskedési tevékenység az euroövezet pénzpiacán, bár nemzeti határvonalak mentén megmaradt némi töredezés. Az

¹ A dán koronával kissé a 7,460 DKK/EUR árfolyamcél felett kereskedtek 2014 végén, míg a litván litással rögzített árfolyamon kereskedtek, mielőtt az ország bevezette az eurót.

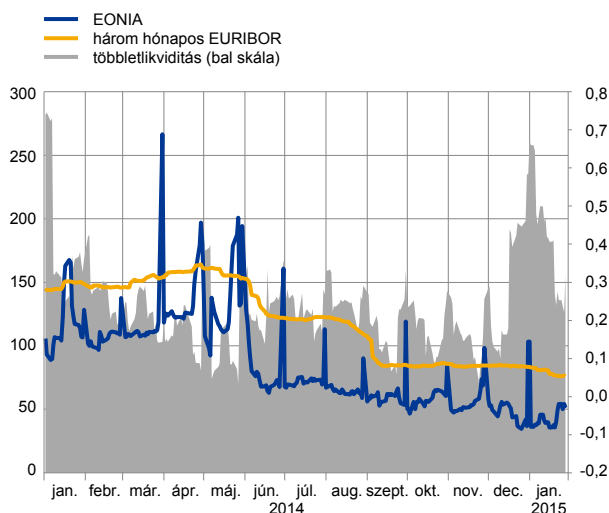
EKB Kormányzótanácsának határozatai az irányadó refinanszírozási kamatláb nulla közelébe csökkentéséről és a betéti rendelkezésre állás kamatlábjának negatív tartományba mozdításáról (lásd a 2.1 szakaszt) a rövid lejáratú pénzügyi kamatlábak negatívvá válásával jártak. 2014 decemberében például az egynapos indexswapkamatlábak a legfeljebb hároméves futamidőknél negatívak voltak, és a hosszabb lejáratokon a hozamgörbe ellaposodott.

2014 első félévében a rövid lejáratú pénzügyi kamatlábakat kissé magasabb volatilitás jellemezte, amely viszont nem járt a hosszabb lejáratú pénzügyi kamatlábak szintjének vagy volatilitásának növekedésével. Májusban a rövid

4. ábra:

Rövid lejáratú pénzügyi kamatlábak és többletlikviditás

(milliárd EUR; százalék/év)



Források: EKB és Bloomberg.

lejáratú kamatlábaknál megfigyelt volatilitás különösen a többletlikviditás ingadozásaihoz kötődött, amint a magas hároméves HLRM-visszafizetések közepette a szerződő felek igénybe vették az eurorendszer műveleteit, valamint az autonóm tényezők erős volatilitásához (lásd a 4. ábrát).

A betéti rendelkezésre állás negatív kamatlábjának 2014. júniusi bevezetése túlságosan tükröződött az egynapos pénzügyi kamatlábakban; a következő, további 10 bázispontos kamatvágás -0,20%-ra nem gyűrűzött tovább teljes mértékben. Ugyanakkor mindent egybevetve a szeptemberi kamatvágás után ez csak kissé hagyta negatívan az egynapos kamatlábakat, amelyek így jóval a betéti rendelkezésre állás kamatlábján maradtak, amikor a többletlikviditás mérsékelt szintjére is magyarázatul szolgáltak.

Úgy tűnik, a késleltetett átgyűrűzést több tényező magyarázza. Először is, ahogyan az várható volt, sok bank vonakodott átvinni a negatív betéti rendelkezésre állási kamatlábat betétalapja

egy részére. Másodszor, ami saját állományait illeti, a bankok általános negatív kamatláb-elkerülési stratégiákat alkalmaztak, például fokozott hozamkeresést a hosszabb lejáratokon. Harmadszor, számos más súrlódás volt az oka a késleltetett átgyűrűzésnek a piac meghatározott területein.

A nagyon rövid lejáratú pénzügyi kamatokba történő ezen késleltetett átgyűrűzés ellenére a negatív kamatlábak alacsonyabb finanszírozási költségeket eredményeztek tovább a görbe mentén, tekintettel arra, hogy a befektetők preferenciája a hosszabb lejáratok felé fordult.

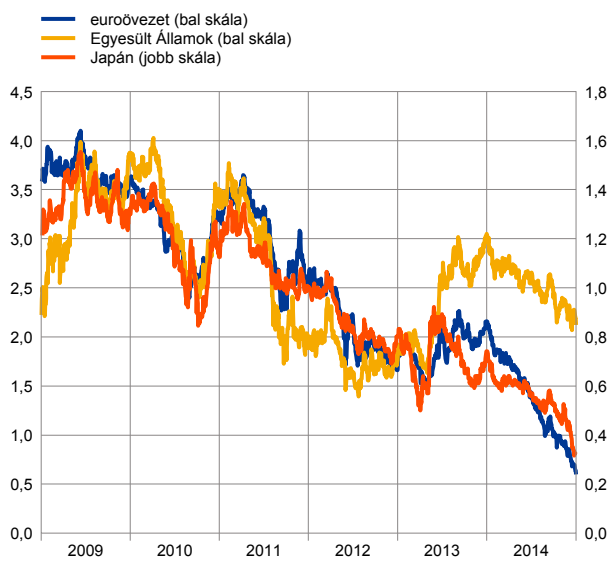
Az államkötvényhozamok jelentősen csökkentek

A legtöbb euroövezeti államkötvényhozam jelentősen csökkent, és új történelmi mélypontokat ért el. 2014 folyamán az AAA besorolású szuverén

5. ábra:

Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

(százalék/év; napi adatok)



Források: EuroMTS, EKB, Bloomberg és Thomson Reuters.
Megjegyzések: A hosszú lejáratú államkötvényhozamok a tízéves kötvényekre vagy az ehhez az időtartamhoz a legközelebb álló kötvénylejáratra vonatkoznak. Az euroövezeti államkötvényhozam az EKB AAA besorolású kötvényekre vonatkozó adatain alapul; e kötvények közé jelenleg osztrák, finn, német és holland kötvények tartoznak.

kötvények hosszú lejáratú hozamai jelentősen estek az euroövezetben (lásd az 5. ábrát). Ez a befektetők körében a makrogazdasági kilátásokkal kapcsolatban növekvő aggodalmaknak, az alacsonyabb infláció valószínűségének, valamint az EKB iránymutatásának és más monetáris politikai döntéseinek az eredménye volt. Ráadásul a nagyon alacsony pénzügyi kamatlábak hozamkeresést váltottak ki. Ahogy az Egyesült Államok Szövetségi Tartalékbankrendszere elkezdte mennyiségi lazítási programjának kivezetését, az Egyesült Államok és az euroövezet közötti hosszú lejáratú kötvényhozam-különbség 2004 utáni legmagasabb szintjére nőtt.

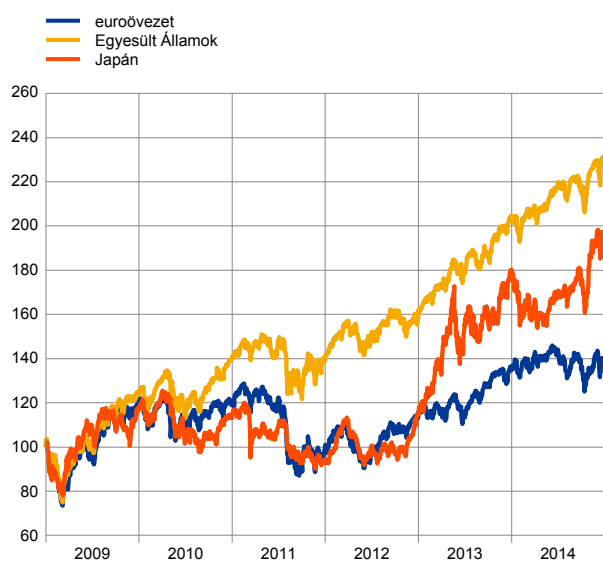
Az euroövezeten belüli szuverén szpredek a legtöbb ország esetén tovább csökkentek, különösen ott, ahol a makrogazdasági és fiskális fundamentumok jelentősebb javulását tapasztalták. A hitelkockázati felárak is mérséklődtek a vállalati kötvények piacán a geopolitikai feszültségek és értékelési aggodalmak néhány volatilitási epizódja ellenére.

2014-ben – különösen a rövid és középtávú időhorizontokon – visszaestek az inflációs várakozások pénzügyi piaci mutatói. Az év második felében a hosszabb távú inflációs várakozások is 2% alá csökkentek.

6. ábra:

Főbb részvénytőzsi indexek

(index: 2009. 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.

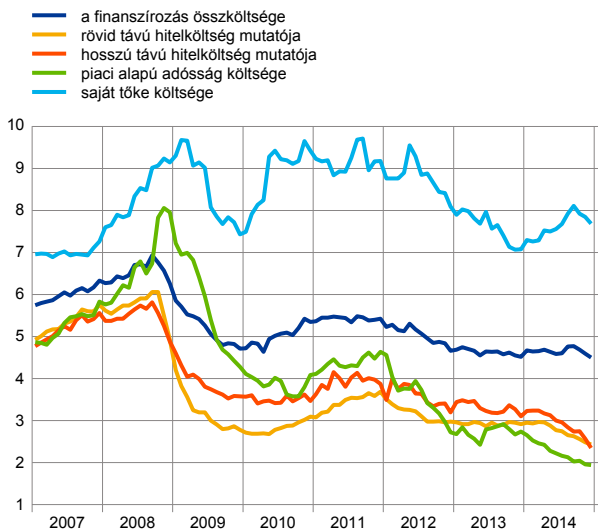
Az euroövezeti részvénytőzsi piacok teljesítménye eltérő volt

Az euroövezeti részvénytőzsi piacok folyamatosan emelkedtek 2014 első felében, de ezután vegyesebb teljesítményt mutattak, szemben az Egyesült Államokban és Japánban zajló folyamatokkal (lásd a 6. ábrát). Az év második felében a fokozódó geopolitikai feszültségek és a globális növekedési kilátásokkal kapcsolatos aggodalmak kihatással voltak a részvénytőzsi piacokra. Az euroövezeti részvények erősebben estek, mint a többi jelentősebb piacon jegyzett részvények, tükrözve a vártnál gyengébb euroövezetre vonatkozó adatközléseket, valamint azt a tényt, hogy a geopolitikai feszültségek nyomozhatóbb hatással voltak az euroövezeti részvényekre, mivel az orosz–ukrán konfliktus makropénzügyi következményeit súlyosabbnak vélték az euroövezetre nézve. Mindent egybevetve, bár az utóbbi években jelentős volt a fellendülés az euroövezeti részvénytőzsi piacokon, az EURO STOXX index még mindig mintegy 25%-kal marad el a 2007. végi szintjétől.

7. ábra:

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának teljes névleges költsége az euroövezetben

(százalék/év; háromhavi mozgó átlagok)

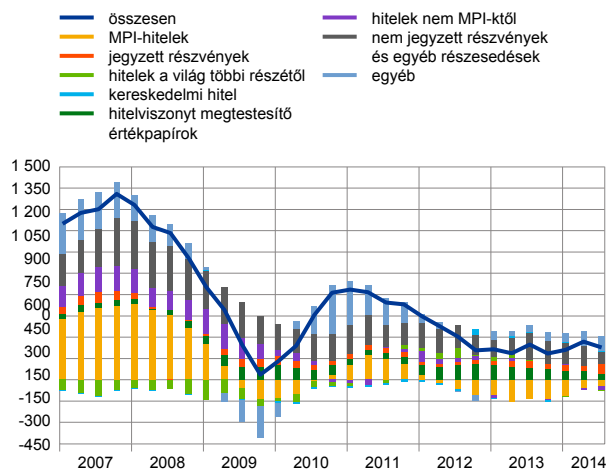


Források: EKB, Merrill Lynch, Thomson Reuters és az EKB számításai.
Megjegyzések: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának teljes költségét a bankok által adott kölcsönök költsége, a piaci alapú adósság költsége és a saját tőke költsége súlyozott átlagaként számítják ki az euroövezeti számlákból származtatott állományai alapján. A saját tőke költségét egy háromszakaszos osztalékdíszkont-moddellel méri a Datastream nem pénzügyi részvényindexből származó információk felhasználásával. A legutolsó adatok 2014 decemberére vonatkoznak.

8. ábra:

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási forrásainak alakulása az euroövezetben

(négy negyedévi összegek; milliárd EUR)



Források: Eurostat és EKB.
Megjegyzések: MPI-hitelek és hitelek nem MPI-ktől (egyéb pénzügyi közvetítők, biztosítótársaságok és nyugdíjalapok) hitelértékesítésekkel és értékpapírosításokkal kiigazítva. Az „egyéb” az összes és az ábrán szereplő eszközök különbsége. Tartalmazza a vállalatközi hiteleket. A legutolsó megfigyelés 2014 harmadik negyedévére vonatkozik.

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának költsége stabilizálódott

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának teljes névleges költsége lényegében változatlan volt. A piaci alapú adósság költségének és a banki hitelezés költségének feltűnő csökkenését csaknem kiegyenlítette a saját tőke költségének jelentős emelkedése, amelyet viszont a részvénykockázati feláraknak az év első kilenc hónapjában bekövetkezett emelkedése magyarázott (lásd a 7. ábrát). Ugyanakkor némi mérséklődés ellenére a külső finanszírozási költségek euroövezeti országok közötti különbözősége jelentős maradt.

A külső finanszírozás igénybevétele alacsony szinteken többnyire stabil volt

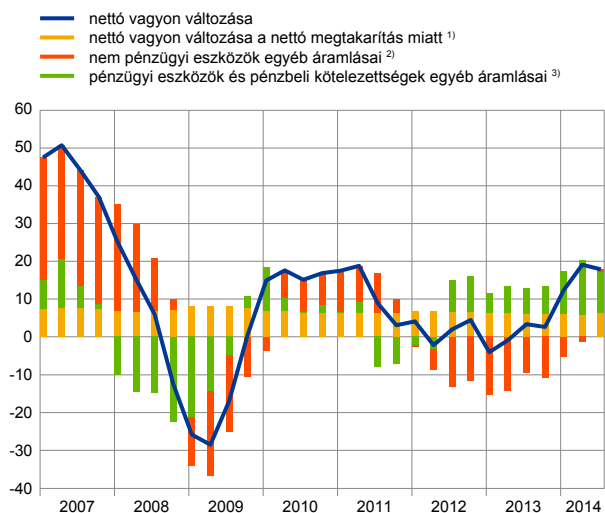
A 2011 eleje és 2013 közepe közötti mérséklődést követően 2014-ben a nem pénzügyi vállalatok által felhasznált külső finanszírozás alacsony szinteken nagyjából stabil volt (lásd a 8. ábrát). A nem pénzügyi vállalatok hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak és tőzsdén jegyzett részvényeinek nettó kibocsátása erős szinteken maradt, és továbbra is több mint kiegyenlítette a bankhitelek nettó törlesztéséből fakadó negatív áramlásokat. A nem MPI-k és külföldi jogi személyek általi hitelezés gyenge volt. Ez arra utal, hogy a nem pénzügyi vállalatok közvetett kötvénykibocsátása más tagországokban és az euroövezeten kívül rezidens céltársaságaikon keresztül visszafogott volt. A kereskedelmi hitelezés és a vállalközi hitelezés gyenge maradt, valószínűleg annak eredményeképpen, hogy a cégek több visszatartott nyereséget és betétállományt használtak fel forgótőke-finanszírozásra. A tőzsdén nem jegyzett részvények és egyéb részesedések nettó kibocsátása mérséklődött.² A nem pénzügyi vállalatok eladósodottsága (a GDP százalékában mérve) magas szinteken stabilizálódott, miután 2012 közepe óta folyamatosan csökkent. A tőkeáttétel-csökkentés folytatását a gazdasági konjunktúra gyengesége akadályozhatta.

² Ez részben amiatt lehetett, hogy a külföldi multinacionális cégek továbbra is elutalták az euroövezetből a vállalati tiszta nyereséget, amelyet kezdetben – statisztikai konvenció szerint – e tétel alatt tartanak nyilván a cégek mérlegeiben.

9. ábra:

A háztartások nettó vagyonának alakulása

(négy negyedévi összegek; a bruttó rendelkezésre álló jövedelem százaléka)



Források: Eurostat és EKB.

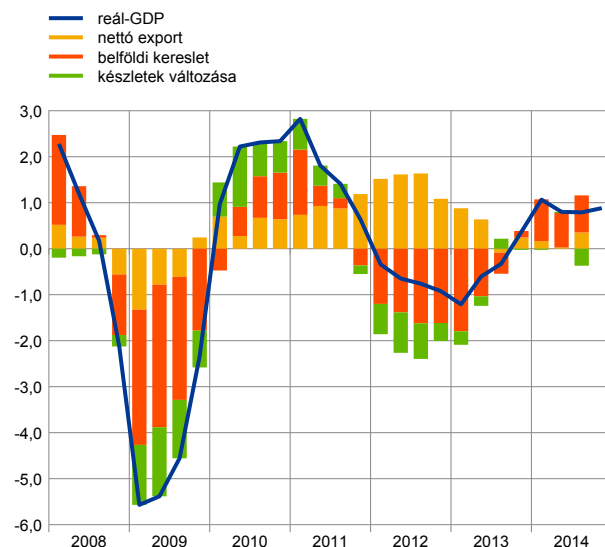
Megjegyzések: A nem pénzügyi eszközökre vonatkozó adatok az EKB becslései. A legutolsó megfigyelés 2014 harmadik negyedévére vonatkozik.

- 1) E tétel tartalma: nettó megtakarítás, kapott nettó tőketranszfer, valamint a nem pénzügyi és a pénzügyi számlák közötti eltérés.
- 2) Főként tulajdonlásból származó nyereségek és veszteségek ingatlanon (földbirtokot is beleértve).
- 3) Főként tulajdonlásból származó nyereségek és veszteségek részvényeken és egyéb részesedéseken.

10. ábra:

Az euroövezet reál-GDP-je

(százalékos változások az előző évhez képest; hozzájárulások százalékpontban az előző évhez képest)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzések: 2014 harmadik negyedévéig az adatok sem szezonálisan, sem munkanappal nincsenek kiigazítva. A 2014. negyedik negyedévi GDP-növekedés becslése szezonálisan és munkanappal kiigazított gyorsbecsléssel készült.

Folytatódott a háztartások nettó vagyonának gyarapodása

2014-ben az értékpapírárok folytatódó emelkedésének következtében a háztartások nettó vagyona tovább nőtt, miközben az ingatlanállományok veszteségei határozottan csökkentek (lásd a 9. ábrát). Enyhe növekedésük ellenére a háztartások pénzügyi befektetései történelmi mélypontjukhoz közeli szinteken maradtak, tükrözve a számos országban még mindig gyenge jövedelememelkedést és a tőkeáttétel-csökkentési szükségleteket. A háztartások továbbra is betétekbe, valamint életbiztosítási és nyugdíjtermékekbe helyezik megtakarításaikat. Ugyanakkor jelentősen növelték befektetésijegy- és közvetlen részvénytulajdonukat, és tovább távolodtak a hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroktól. A háztartások finanszírozási költségei határozottan csökkentek, de továbbra is eltérőek voltak a hitel típusától és lejáratától, valamint a származási országtól függően. A háztartások bankoktól történő új hitelfelvétele gyenge maradt, és eladósodottságuk – jóllehet viszonylag magas szinteken maradván – továbbra is fokozatosan csökkent. A háztartások adósságrátái között országoként továbbra is jelentős különbségek voltak. A háztartások adósságszolgálati terhe tovább csökkent a hiteldinamika folytatódó gyengesége és a banki hitelkamatok csökkenése miatt.

1.3 Konjunkturális folyamatok

A szuverén adósságválság nyomában, két év negatív éves reálkibocsátás-növekedését követően 2014 során egyenetlenül ugyan, de folytatódott a 2013 második negyedévében kezdődött fokozatos fellendülés az euroövezetben. Így az átlagos éves növekedés 2014-ben 0,9% volt. Ez az eredmény a belföldi kereslet pozitív és emelkedő hozzájárulását tükrözte, tekintettel a nettó kereskedelem és a készletek alakulásának nagyjából semleges hozzájárulásaira (lásd a 10. ábrát). Ugyanakkor a növekedés év közepe tájára várt gyorsulása nem következett be. Ez gyenge külső keresletet és euroövezeti országoként különböző tényezőket tükrözött, és kulcsszerepet játszott néhány ország szerkezeti reformjai végrehajtásának elégtelen előrehaladása.

2014-ben folytatódott a gazdasági fellendülés, de lassú ütemben

2014-ben a pozitív növekedéshez való visszatérést a nagyon alkalmazkodó monetáris politikai irányultság, a javuló pénzügyi viszonyok és a kormányok stabilabb fiskális egyensúlyai támogatták. E tényezők (különösen az utóbbi évek során végrehajtott különféle monetáris politikai intézkedések) elsősorban a fogyasztói bizalmat és a magánfogyasztást támogatták, amely a fellendülés fő motorja volt. A 2013-as átlaghoz viszonyítva javult az üzleti bizalom is, amint a pénzügyi piaci bizonytalanság csökkent és a pénzügyi feltételek (a kis- és középvállalkozások számára is) javultak, különösen az év első felében. 2014-ben később az energiaárak csökkenése hozott – hosszú hanyatlási időszak után – jelentős fellendülést a cégek és háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmeiben. A háztartások számára kedvező volt a foglalkoztatás növekedése is.

Ugyanakkor a növekedési trendet 2014-ben számos, főként a beruházásokra ható tényező csillapította. Ezek a tényezők különösen a gyenge kereskedelmi lendülettel, a munkanélküliség magas szintjével, a jelentős kihasználatlan kapacitásokkal, az állami és a magánszektor folyamatban levő mérlegkiigazításaival és nem utolsósorban néhány euroövezeti országban a szerkezeti reformok végrehajtásának elégtelen lendületével és az azt övező bizonytalanságokkal voltak kapcsolatban. Egy további fékező tényező a geopolitikai feszültségekkel volt összefüggésben, különösen az ukrajnai válsággal, amely nagyobb bizonytalanságot vont maga után 2014 második felének gazdasági kilátásait és jövedelmezőségét illetően.

Számos tényező hátrányos a hosszú távú növekedésre nézve. A 2. keretes írás áttekinti az euroövezet hosszú távú potenciális kibocsátásnövekedési kilátásait és a mögöttes tényezőket, valamint hangsúlyozza a további szerkezeti reformok eredményeként leatható lényeges előnyöket.

2014-ben a belföldi kereslet mintegy 0,8 százalékponttal járult hozzá a kibocsátás növekedéséhez; 2007 óta ez a legmagasabb hozzájárulás. A magánfogyasztás tovább erősödött 2014 folyamán, miután 2013-ban elkezdett fellendülni a rendelkezésre álló reáljövedelem növekedésének köszönhetően, a nyersanyagárak csökkenésétől támogatva. A háztartások megtakarítási rátája nagyjából stabilizálódott 2014 első felében, és várhatóan viszonylag alacsony szinten maradt az év második felében, támogatva így a fogyasztás dinamikáját. Az előző két év visszaeséseit követően 2014-ben összességében nőtt a teljes beruházás, de zsugorodott az év második és harmadik negyedében, főként az építési komponens tartós gyengesége miatt. E lendületvesztést négy egymást követő negyedév pozitív növekedése előzte meg, és elsősorban azt tükrözi, hogy nem következett be a növekedés év közepe tájára várt gyorsulása. Ez visszatartotta a beruházásokat, ahogy a nyereségek gyengültek, és nőtt a jövőbeli kereslet kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság. Az állami fogyasztás 2014-ben pozitívan járult hozzá a gazdasági növekedéshez főként a természetbeni szociális juttatások kissé nagyobb növekedése következtében, amelybe olyan tételek tartoznak, mint az egészségügyi kiadások, mialatt az állami alkalmazottak bérének növekedése, valamint a közbeszolgáltatás mérsékelt maradt vagy éppen lassult.

2. keretes írás

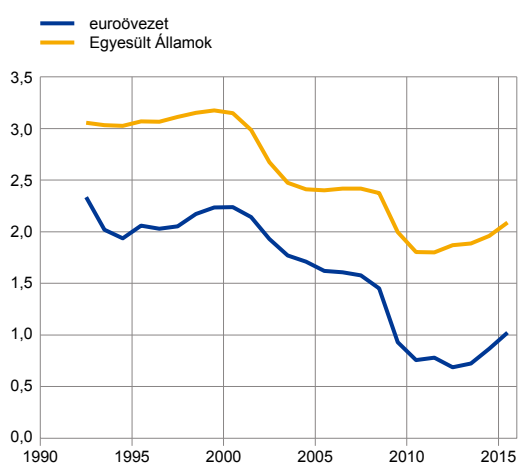
Az euroövezet hosszú távú növekedési kilátásai

A potenciális kibocsátás a gazdasági tevékenységnek az összes erőforrás teljes kihasználásával közép- és hosszú távon elérhető szintjét méri. Az olyan nemzetközi intézmények potenciális kibocsátásra vonatkozó becslései, mint az Európai Bizottság, az IMF és az OECD mind azt mutatják, hogy a gazdasági és pénzügyi válság negatív hatással volt az euroövezet potenciális növekedésére. Becslések szerint a válság előtti 1,5%-ról 2014-ben 0,5–1,0%-ra lassult. Előre tekintve, a hosszabb távú előrejelzések szerint a potenciális növekedés az euroövezetben fokozatosan fog a válság előtti növekedési ráták szintjére emelkedni, de gyengébb marad, mint az Egyesült Államokban. Ez a keretes írás az euroövezet hosszú távú növekedési kilátásait és azok mögöttes tényezőit tekinti át.

A) ábra:

Az euroövezet és az Egyesült Államok potenciális növekedésére vonatkozó becslések

(éves százalékos változások)



Forrás: OECD.

Melyek az Egyesült Államoktól való múltbeli eltérések okai?

Jóllehet becslések szerint az euroövezet potenciális növekedése az 1990-es évek elején 2% körül volt, több évtizede elmarad az Egyesült Államokétól (lásd az A) ábrát). A növekedés három fő alkotórésze, azaz a munkaerő, a tőke és a teljes tényezőtermelékenység (TFP) közül különösen az utóbbinak a növekedése volt lassúbb az euroövezet teljes gazdaságában, mint az Egyesült Államokban. Ennek több oka lehet. Számos kutatási-fejlesztési mutató – például a szabadalmak száma, a kutatók népességén belüli aránya, az internet elterjedtsége, valamint a csúcstechnológia részaránya a feldolgozóipari exporton belül – arra utal, hogy az euroövezet lemaradásban van az innovatív kapacitás tekintetében. Különösen

az információs és kommunikációs technológia (IKT) elterjedése játszott nagyobb szerepet az Egyesült Államokban, és nagyobb volt a hozzájárulása a termelékenység növekedéséhez a szolgáltatási szektorban (lásd a B) ábrát). Jóllehet a 2000-es években előrelépést értek el a termékpiacon reformok terén az euroövezetben, a szolgáltatási és a munkaerőpiac merevebb maradt, mint az Egyesült Államokban.

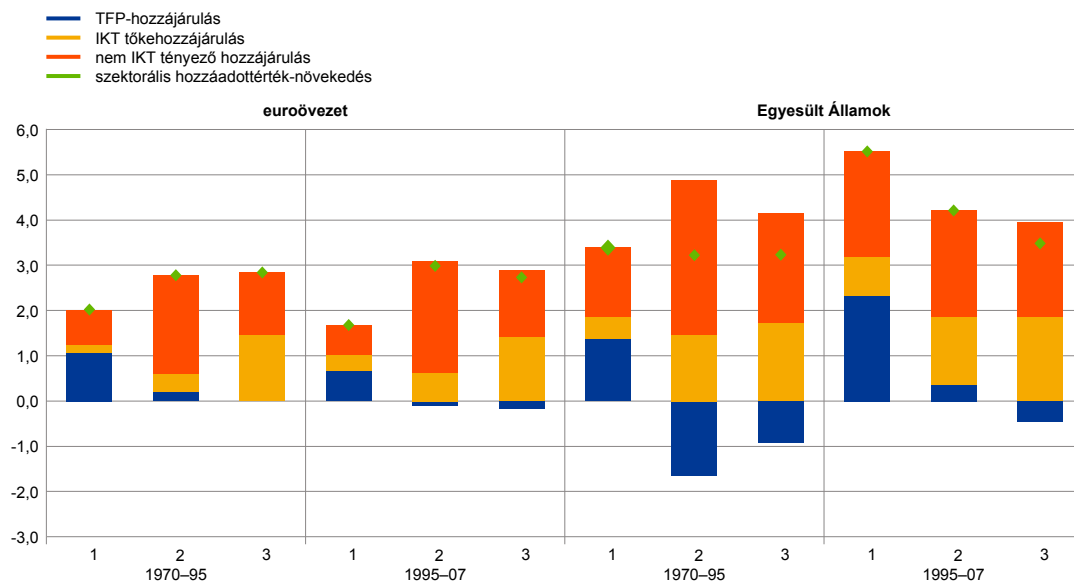
A gazdasági és pénzügyi válság hatásai

A gazdasági és pénzügyi válság két fő csatornán keresztül csökkentette az euroövezet potenciális kibocsátását: kevesebb beruházás és magasabb strukturális munkanélküliség. Egyrészt a válság legsúlyosabb fázisában jelentősen estek a beruházási ráták, és különösen romlottak

B) ábra:

A piaci szolgáltatások növekedésének forrásai

(éves százalékos változások; hozzájárulások százalékpontban)



Források: EU KLEMS adatbázis és az EKB számításai.

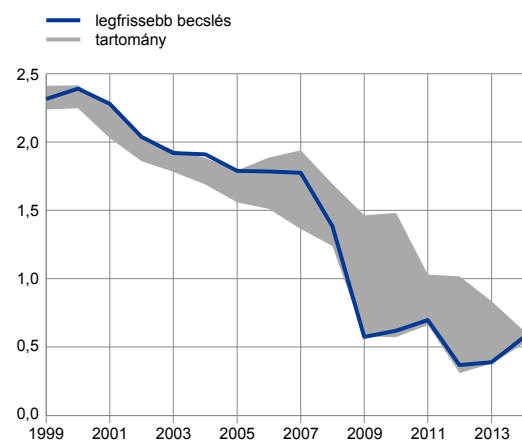
Megjegyzések: A TFP jelentése: teljes tényezőtermelékenység; az IKT jelentése: információs és kommunikációs technológia. Az 1, 2 és 3 a disztribúció, pénzügyi, illetve személyi szolgáltatásokra utal.

a finanszírozási feltételek, például a hitelek feltételei és azok elérhetősége. A megnövekedett gazdasági és politikai bizonytalanság és a kedvezőtlen gazdasági kilátások megnehezítették a beruházási projektek becslését, és mérsékeltek a befektetések várható megtérülési rátáját. Néhány euroövezeti országban a nem pénzügyi vállalatok magas eladósodottsága tőkeáttétel-csökkenést is szükségessé tett, tovább csökkentve a hiteligényt.

C) ábra:

A potenciális kibocsátásra vonatkozó becslések tartománya 2008 óta

(éves százalékos változások)



Források: Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az évjáratok tartománya a 2008. ősztől a 2014. őszi előrejelzéséig terjed. A legutóbbi becslés a 2015. téli előrejelzésekből származik.

Másrészt a válság a rövid és középtávú strukturális munkanélküliségi ráták emelkedését is eredményezte, amit jelzett a tartós munkanélküliség, valamint a strukturális munkaerőhiány növekedése. Az alacsony képzettségű dolgozók munkanélküliségi rátája jobban nőtt, mint a magasan képzetteké. Ennek nagyrészt az az oka, hogy a válság sok euroövezeti országban szektorok közötti vándorlást váltott ki, különösen az építőipari szektortól való elfordulást. Mivel az egyik szektorból elbocsájtott alacsonyan képzett dolgozók számára nehéz lehet másik szektorokban munkát találni, és mivel humán tőkéjük fokozatosan erodálódik a munkanélküliség időtartamával, az ilyen strukturális munkanélküliségi ráták hosszabb ideig magas szinten maradhatnak.

A válság ugyancsak befolyásolta a potenciális kibocsátásra vonatkozó becslésekkel és előrejelzésekkel kapcsolatos bizonytalanságot, megnehezítve a gazdaság pangásának mérését. 2008 óta minden nemzetközi intézmény és az Európai Bizottság is jelentősen lefelé korrigálta a potenciális növekedésre vonatkozó becsléseit (lásd a C) ábrát). Ráadásul a potenciális növekedést a válság előtt valószínűleg túlbecsülték, mivel a válság előtti időszak óriási makrogazdasági egyensúlyhiányai utólag bebizonyították, hogy a növekedés sok euroövezeti országban fenntarthatatlan volt.

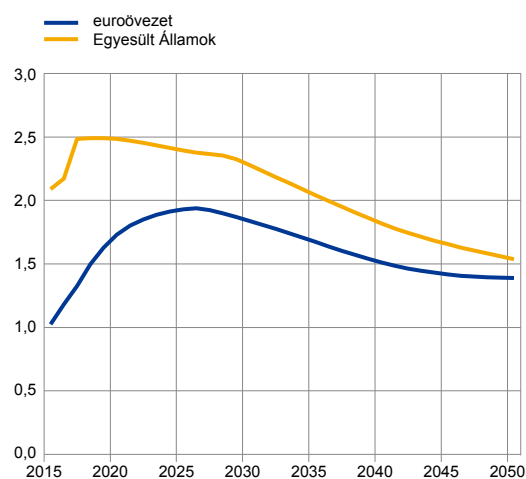
Hosszú távú kilátások

Középtávon a válság hatásai várhatóan fokozatosan megszűnnek, és az euroövezet növekedése közelíteni fog hosszú távú potenciáljához, amit támogathat a 2014-ben meghirdetett európai beruházási terv. Az OECD hosszú távú előrejelzései szerint középtávon az Egyesült Államokban a potenciális

D) ábra:

Az euroövezet és az Egyesült Államok hosszú távú potenciális növekedésére vonatkozó előrejelzések

(éves százalékos változások)



Forrás: OECD.

növekedés várhatóan 2,5%-ra gyorsul, míg az euroövezet potenciális növekedése alacsonyabb marad, de emelkedni fog. 2025 után a növekedés várhatóan mindkét régióban fokozatosan lelassul, és 2050-re mintegy 1,5%-ot ér el (lásd a D) ábrát). Ez az euroövezetre vonatkozó előrejelzés optimista lehet, mivel feltételezi a TFP növekedésének közeledését a vezető OECD-országok historikus TFP-növekedéséhez, valamint a termékpiacon és kereskedelmi rendelkezések konvergenciáját az OECD átlagához. Más szóval az előrejelzések feltételezik a szerkezeti reformok maradéktalan végrehajtását.

Az euroövezetben valószínűleg a demográfia a legfontosabb tényező, amely hosszú távon hátrányos a potenciális növekedésre nézve. Jóllehet némi támogatás várható a termékenységi ráták és a várható élettartam növekedésétől, valamint a bevándorlástól, az előrejelzések szerint az euroövezet népessége

2040 körül éri el a csúcspontját, majd fokozatosan csökkenni kezd, mivel a migráció valószínűleg már nem lesz képes ellensúlyozni a népesség természetes csökkenését. A foglalkoztatás várhatóan csak 2020-ig növekszik, mivel az emelkedő foglalkoztatási ráták addig továbbra is ellensúlyozzák a munkaképes korú népesség várható csökkenését, de a foglalkoztatás ezt követően elkezd visszaesni. E folyamatok várhatóan az időskori függőségi ráta (azaz a 65 évesek vagy idősebbek aránya a népességben) jelentős emelkedését eredményezik mintegy 28%-ról 50%-ra. Ezért hosszú távon a munkaerőinput negatívan fog hozzájárulni a potenciális növekedéshez. A magasabb függőségi ráták arra utalnak, hogy a demográfia a tőkefelhalmozásra nézve is hátrányos lehet, mivel az öregedés nyomást gyakorol a nyugdíjrendszerekre és az állami finanszírozásra, továbbá az óvatossági megtakarítások emelkedését és alacsonyabb beruházásokat eredményezhet.

Mindezt figyelembe véve hosszú távon a munkaerő-kínálat hiánya várhatóan nyomást fog gyakorolni a gazdasági növekedésre, és a növekedésnek a termelékenységéből és az IKT dinamikájából kell

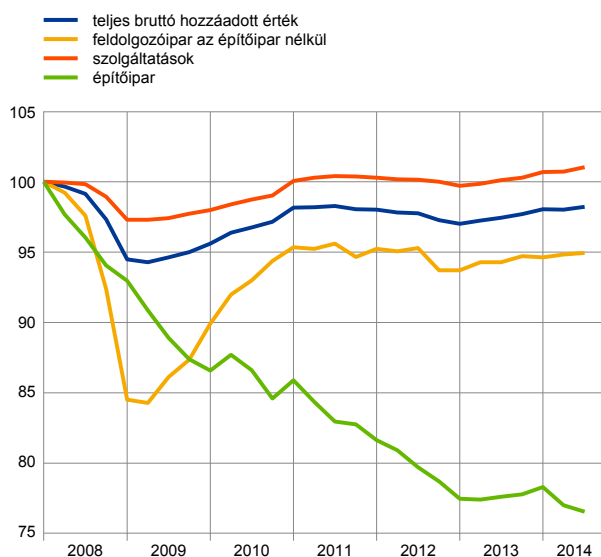
erednie. A fent leírtak szerint jelentős tere van a TFP-növekedés javulásának az euroövezetben. A piaci szolgáltatások és különösen a forgalmazási szolgáltatások terén nagy különbség volt és van az Egyesült Államok és az euroövezet között a TFP-hozzájárulásokban, de abban is, hogy az IKT-tőke mennyire élénkíti a szektorális növekedést (lásd a B) ábrát). Ezenkívül egy hosszan tartó alacsony növekedési időszak elkerülése érdekében az euroövezetnek utol kell érnie a legjobb gyakorlatokat a gazdasági hatékonyságot illetően azzal, hogy javítja az innováció és a vállalkozás feltételeit, valamint a munkaerő-piaci intézményeket, és lazítja a vonatkozó rendelkezéseket.

A nettó kereskedelem növekedéshez való hozzájárulása 2014-ben valószínűleg nagyjából semleges volt, mivel az export és az import növekedési rátája hasonlóan alakult, és mindkettő meghaladta a 2013. évit. Az év viszonylag gyenge exportnövekedéssel indult az első negyedévben. Ez valószínűleg több tényezőt tükrözött, úgymint a világgazdaság növekedésének lassulását (különösen számos feltörekvő piacgazdaságban), valamint az euro korábbi felértékelődésének késleltetett hatásait. A globális növekedés megindulása és az euro árfolyamának májustól kezdődő leértékelődése következtében a második negyedévtől kezdődően fellendült az export. Az import az exportéhoz hasonló pályát követett. Az év elején viszonylag gyenge növekedést mutatott, majd a második félévben erőteljesen fellendült.

11. ábra:

Az euroövezet reál bruttó hozzáadott értéke gazdasági tevékenységként

(index: 2008. I. n. év = 100)



Forrás: Eurostat.

A várakozások szerint a készletek alakulásának is nagyjából semleges volt a hozzájárulása a GDP növekedéséhez 2014-ben, összhangban az euroövezetben az év folyamán végbement lassú fellendüléssel. Ez az eredmény javulást jelent az előző két évhez képest, amikor a készletek a teljes konjunktúra kerékkötői voltak.

Ágazati szempontból a 2014-es fellendülés viszonylag széles alapokon nyugodott. Két év zsugorodását, illetve általános stabilitását követően a hozzáadott érték mind az építőipart nem tartalmazó iparban, mind a szolgáltatások terén nőtt. A fellendülés a szolgáltatási szektorban volt a legszembetűnőbb. 2014 első három negyedéve során a szolgáltatások hozzáadott értéke kissé a 2008-as válság előtti szintje felett volt, míg az építőipart nem tartalmazó ipar hozzáadott értéke elmaradt a válság előtti szintjétől (lásd a 11. ábrát). Ugyanakkor az építőipar hozzáadott értéke kissé csökkent, ami azt jelenti, hogy az építőipari szektor hét egymást követő évben zsugorodott.

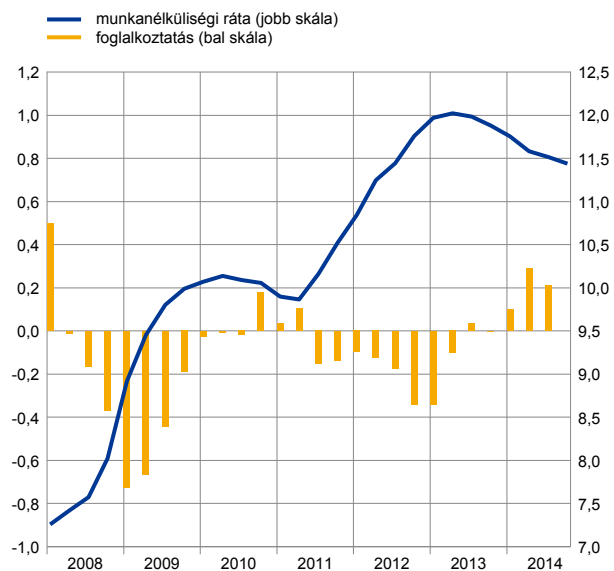
A munkaerőpiacok némiképp tovább javultak

2014-ben folytatódott a – már 2013 második felében is a javulás jeleit mutató – munkaerőpiacok fellendülése (lásd a 12. ábrát). A foglalkoztatottak száma, amely 2013-ban 0,8%-kal csökkent, 2014-ben kissé nőtt. Ennek

12. ábra:

Munkaerő-piaci mutatók

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



Forrás: Eurostat.

eredményeképpen 2014 harmadik negyedévére az euroövezeti foglalkoztatás körülbelül 0,6%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintjét. A válság 2008-as kezdete óta ez a legmagasabb éves növekedési ütem. Közelmúltbeli bizonyítékok arra utalnak, hogy a kibocsátásnövekedés erejéhez képest a munkahelyteremtés sebessége valamelyest nőtt a válság 2008-as kezdete óta – bár az országok közötti eltérések nagyok. Miközben a foglalkoztatás növekedésének intenzívebb reakciója a kibocsátás növekedésére részben ciklikus tényezőkkel magyarázható, ez a pozitív fejlemény tükrözheti – a néhány euroövezeti országban különösen kiterjedt – munkaerő-piaci szerkezeti reformok hatását is.

A foglalkoztatás növekedése a szolgáltatási szektorban bekövetkezett javulásokat tükrözte, miközben az építőipart nem tartalmazó iparban foglalkoztatottak száma 2013-hoz képest lényegében stabil volt. Eközben az építőipari foglalkoztatás éves szinten lassuló ütemben, de tovább zsugorodott. A ciklikus lendület 2014 nyarán megfigyelt elvesztésével

összhangban a felmérési adatok folytatódó lassú foglalkoztatásnövekedést jeleztek 2014 utolsó negyedévére. 2013-al ellentétben 2014-ben az összes ledolgozott órák száma kissé jobban emelkedett, mint a foglalkoztatottak száma.

Mivel a foglalkoztatás növekedésének gyorsulása némileg elmaradt a kibocsátásnövekedés ütemétől, az egy főre jutó éves termelékenység-növekedés 2014 első három negyedévében átlagosan 0,5% körül volt, szemben a 2013-as 0,3%-os éves emelkedéssel. Jóllehet a termelékenység-növekedés fokozódása megoszlott a szektorok között, nagyban tükrözte az építőipari folyamatokat.

2014-ben tovább csökkent a munkanélküliségi ráta, bár a csökkenés üteme némileg mérséklődött az év folyamán. A munkanélküliség 2013 első fele óta tartó csökkenése megoszlott a nemek és a korcsoportok között. 2014 egészében a munkanélküliségi ráta átlagosan 11,6%-ot tett ki, szemben a 2013. évi 12,0%-os átlagos rátával.

1.4 Az árak és a költségek alakulása

2014 folyamán – főként az olaj- és élelmiszerárak alakulását tükrözve – folytatódott a fogyasztóiár-index alapján mért HICP-infláció csökkenése az euroövezetben. A szolgáltatási és az energián kívüli ipari termékek komponens hozzájárulása stabilabb volt, de alacsony, ami belföldi forrásokból eredő alacsony inflációs nyomásokat is tükrözött.

2014-ben a fogyasztóiár-index alapján mért infláció – főként az olajárak következtében – tovább csökkent

2014-ben az euroövezetben a fogyasztóiár-index alapján mért HICP-infláció átlagosan 0,4% volt, vagyis csökkent a 2013. évi 1,4%-ról és a 2012. évi 2,5%-ról. Ez a lassulás markánsabb volt a 2013 végén vártnál, és elsősorban olyan globális tényezőknek tulajdonítható, mint a zuhanó nyersanyagárak, amelyek különösen

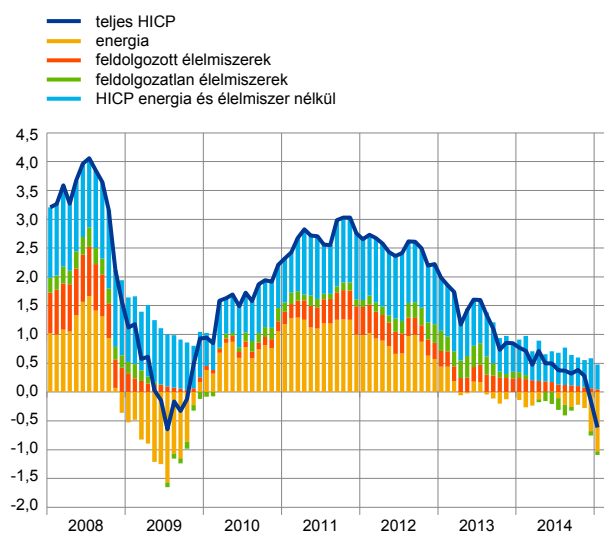
az energia- és élelmiszerárakra voltak hatással. A HICP-vel mért, energiát és élelmiszert nem tartalmazó alapinfláció nagyjából stabil volt 2014-ben, de alacsony maradt, tükrözve ezen időszak gyenge euroövezeti keresletét.

A HICP fő összetevőit részletesebben vizsgálva, a fogyasztóiár-index alapján mért éves HICP-infláció 2013 végén kezdődött esése (lásd a 13. ábrát) nagyrészt az energia összetevőnek tulajdonítható (kb. 70%). Főként az euróban számított olajárak alakulása miatt az energiainfláció 2014 csaknem minden hónapjában negatív volt (lásd még a 3. keretes írást). A június közepi csúcs után az euróban denominált nyersolajár az év végére mintegy 40%-kal esett, mivel az EUR/USD árfolyam leértékelődése csak részben egyenlítette ki az amerikai dollárban kifejezett nyersolajárak meredek csökkenését. 2014-ben az alacsonyabb gázárak is hozzájárultak az energiaárakra nehezedő lefelé irányuló nyomáshoz.

13. ábra:

A HICP-infláció és összetevői

(éves százalékos változások és hozzájárulások százalékpontban)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

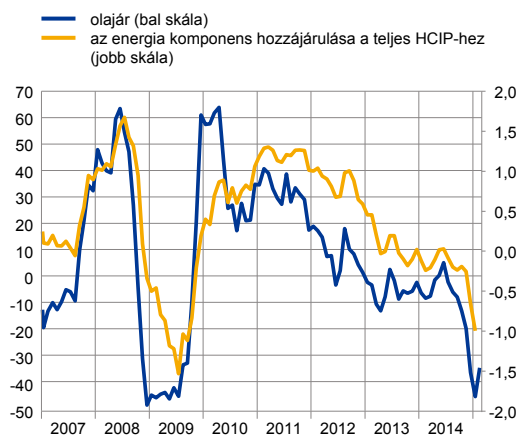
3. keretes írás

Az olajárak hatása az euroövezet inflációjára

A) ábra:

Olajár euróban és az energia komponens hozzájárulása a HICP-inflációhoz

(éves százalékos változások és hozzájárulások százalékpontban)



Források: Thomson Reuters, Eurostat és az EKB számításai.

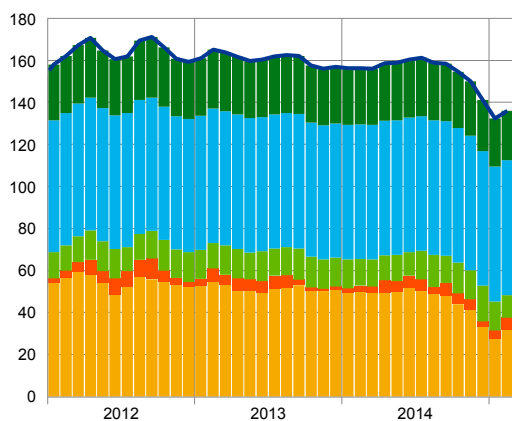
2014-ben az olajárak alakulása közvetlen és közvetett csatornákon keresztül egyaránt hatással volt az euroövezet HICP-inflációjára. Az olajárak közvetlen hatásait az energiaárak teljes HICP-inflációhoz való hozzájárulásából lehet felmérni (lásd az A) ábrát). A fogyasztói energiaárak, és különösen az üzemanyagok és fűtőanyagok árai általában nagyon rövid, néhány hetes késéssel reagálnak az olaj euróban kifejezett árára, és az átgűrűzés többé-kevésbé teljes. Ebben a vonatkozásban az olajármozgás forrása, legyen az kínálat vagy kereslet által vezérelt, okozza azt az USD-ban kifejezett olajár vagy az EUR/USD árfolyam, jellemzően nem releváns. Az euro 2014 májusa óta tartó leértékelődése csak részben ellensúlyozta az amerikai

B) ábra:

A benzin fogyasztói árának összetétele

(eurocent/liter)

- adót tartalmazó ár
- Brent nyersolajár
- „crack spread” – a termék és a kőolaj jegyzésére közötti számtani különbség
- forgalmazási költségek/haszonkulcsok
- jövedéki adó
- ÁFA



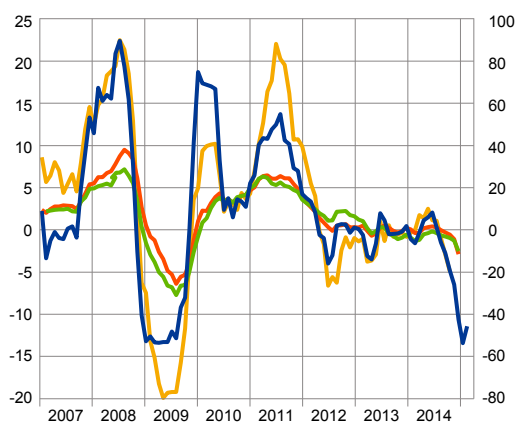
Források: Bloomberg, Thomson Reuters, Európai Bizottság és az EKB számításai.

C) ábra:

Olaj-, import- és termelői árak

(éves százalékos változások)

- olajár, USD/hordó (jobb skála)
- importárak a világon (bal skála)
- termelői árak, az euroövezet kereskedelmi partnerei (bal skála)
- termelői árak, euroövezet (bal skála)



Források: Thomson Reuters, IMF, Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzések: A termelői árak a feldolgozóipari szektorra vonatkoznak. Az euroövezet kereskedelmi partnerei: Ausztrália, Bulgária, Kanada, Kína, Horvátország, a Cseh Köztársaság, Dánia, Hongkong, Magyarország, Japán, Norvégia, Lengyelország, Románia, Szingapúr, Dél-Korea, Svédország, Svájc, az Egyesült Királyság és az Egyesült Államok.

dollárban kifejezett nyersolajárak 2014 második felében (különösen az utolsó negyedévben) bekövetkezett esésének dezinflációs hatását.

Ugyanakkor a fogyasztói energiaáraknak az olajárak alakulásával kapcsolatos rugalmassága az olajárak szintjétől függ. Ennek oka a (rögzített) jövedéki adók jellemzően nagy részesedése az üzemanyagok literárában (a benzinárak példjaként lásd a B) ábrát). A lényegében stabil finomítási és forgalmazási árrekekkel együtt ez azzal jár, hogy az olaj euróban kifejezett árának bizonyos százalékos változása alacsonyabb százalékos változást vált ki a fogyasztói energiaárakban, amikor az olajárak alacsonyak, azon időszakokhoz képest, amikor magas szinteken vannak.

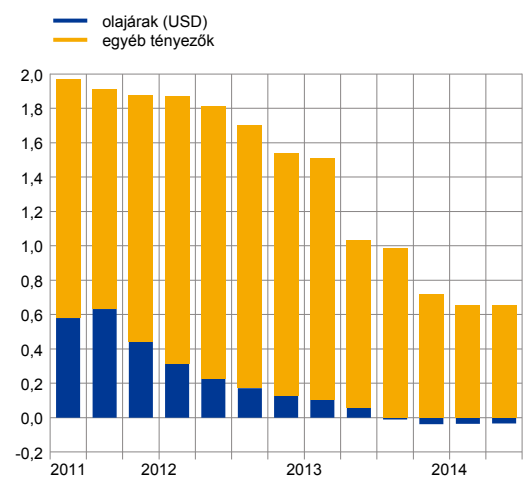
Az alacsonyabb olajárak fogyasztói árakra gyakorolt közvetett hatásai a költségeken keresztül működnek. Ez meglehetősen nyilvánvaló az energiaintenzív szállítási szolgáltatások esetében, de érvényes sok más áru és szolgáltatás előállítására is. Az euroövezetben a belföldi értékesítésre alkalmazott termelői árak jellemzően némi késéssel reagálnak az olajárak alakulására (lásd a C) ábrát). Mindent egybevetve, a reakció mértéke a többi költség beállításától és/vagy a termelők haszonkulcsának változásától függ. Az euroövezeti termelők által és a kereskedelmi partner-országok termelői által (nemzeti valutájukban) megállapított árak erős összefüggésben vannak, ami arra utal, hogy közös globális tényezők alakítják őket.

A HICP-kosár által lefedett áruk és szolgáltatások importálhatóak is. Az alacsonyabb olajárak valószínűleg az euroövezet kereskedelmi partnereinek gazdaságaiban is befolyásolják a termelői árakat és így az euroövezeti HICP-ben tükröződő importált termékek árait is.

D) ábra:

A nyersolajárak becsült hatása az energiát nem tartalmazó HICP-inflációra

(éves hozzájárulás százalékpontban)



Forrás: az EKB számításai.

A közvetett hatások számszerűsítését nagyfokú bizonytalanság övezi. A D) ábra az olajárak alakulásának az energiát nem tartalmazó euroövezeti fogyasztói árakra gyakorolt becsült közvetett hatását mutatja a 2011. utolsó negyedévi legutóbbi inflációs csúcs óta. Az időszak egészét tekintve az energiát nem tartalmazó HICP lefelé irányuló trendje nagyban tükrözi az olajárakból eredő korábbi felfelé irányuló hatások fokozatos megszűnését, és 2014-ben a hatás negatívvá vált. A közvetett hatások között becslései az üzleti ciklusokban megfigyelt átlagos reakciókat jellemzik. Az egyes időpontokban a konkrét begyűrés a cégek viselkedéséhez és árrés-kiigazítási képességeihez kötődik, amit a kereslet rugalmassága, a verseny mértéke, az egyéb költségek rugalmassága és az olajármozgás várható időtartama befolyásol. A jelenlegi gyenge fogyasztói kereslettel és néhány

euroövezeti ország árkiigazítási szükségletével jellemzett környezetben elképzelhető, hogy az olajárváltozásoknak nagyobb a hatása, mint más helyzetekben.

Mindent egybevetve, 2014-ben az olajárak alakulása nagyrészt a fogyasztói energiaárakra gyakorolt közvetlen hatások, valamint az alacsonyabb belföldi költségeken és importált árakon keresztül közvetett hatások révén mérsékelte az euroövezet HICP-inflációját. Fontos, hogy az ilyen átmeneti folyamatok ne befolyásolják a hosszabb távú inflációs várakozásokat, és ne legyen tartósabb hatásuk a bér- és ármegállapítók viselkedésére, amely másodlagos hatásokon keresztül az inflációra gyakorolt tartósabb hatást válthatna ki.

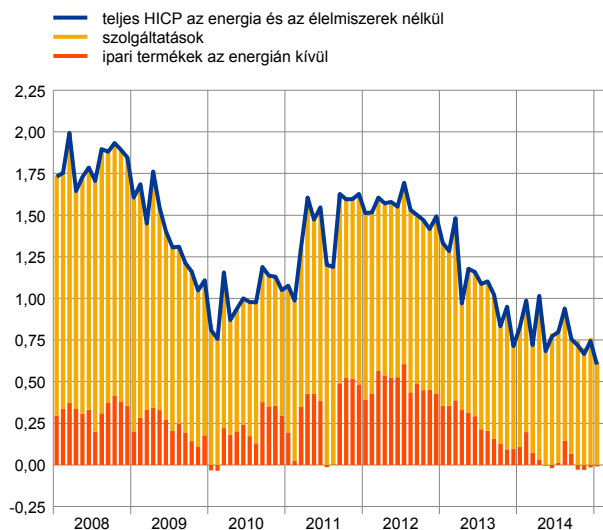
A fogyasztóiár-index alapján mért HICP-infláció 2014-es eséséhez az élelmiszer komponens is jelentősen hozzájárult, főként a 2013-hoz képest kedvezőbb időjárási viszonyok eredményeként. Úgy tűnik, hogy az Oroszország által az élelmiszerimportra elrendelt tilalomnak korlátozott volt a hatása, és minden lefelé irányuló nyomást ellensúlyozott az árak normalizálódása az időjárással kapcsolatban az év korábbi részében bekövetkezett pozitív kínálati sokkok után.

A HICP két további összetevője, vagyis az energián kívüli ipari termékek és a szolgáltatások, valószínűleg inkább a belföldi kereslet alakulását tükrözik. Az energiát és élelmiszert nem tartalmazó HICP-infláció alacsony, de lényegében

14. ábra:

Energiát és élelmiszert nem tartalmazó HICP-infláció és összetevői

(éves százalékos változások és hozzájárulások százalékpontban; havi adatok)

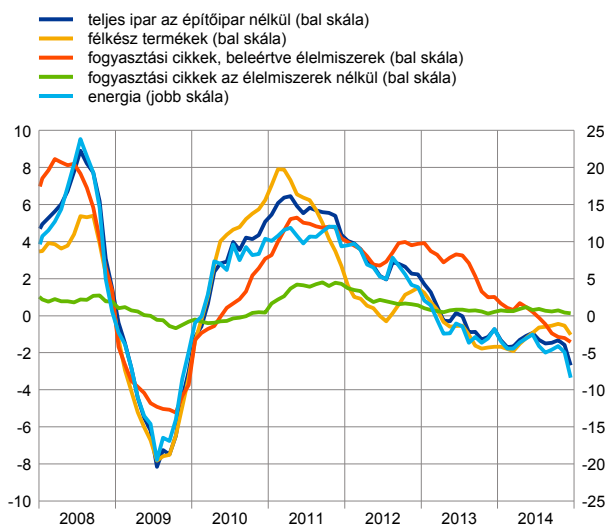


Források: Eurostat és az EKB számításai.

15. ábra:

Az ipari termelői árak összetétele

(éves százalékos változások; havi adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

stabil (átlagosan 0,8%) maradt 2014-ben (lásd a 14. ábrát). Ez viszonylag gyenge fogyasztói keresletet, a cégek alacsony árazási erejét, több euroövezeti országban mérsékelt béralakulást, az euro korábbi felértékelődésének késleltetett hatásait, valamint az alacsonyabb nyersanyag- és energiaárak átgyűrűzéséből eredő közvetett hatásokat tükrözött.

Az energián kívüli ipari termékek éves inflációja tovább haladt a 2012 közepén megkezdett lefelé ívelő pályáján, és történelmi mélypontjai közelébe esett. E trend általában kiterjedt az egyes euroövezeti országokra és árukategóriákra. A tartós, féltartós és nem tartós cikkek árának éves növekedési üteme 2014-ben tovább csökkent, tükrözve a megtört belföldi keresletet, de olyan külső tényezőket is, mint a gyenge nyersanyagárak és az euro múltbeli felértékelődését, aminek hatása van az importárakra. (A 3. keretes írás további részletekkel szolgál azon csatornákról, amelyeken keresztül az olajársokk továbbtöbbedne a belföldi inflációba.) Hosszabb távra visszatekintve az energián kívüli ipari árak inflációját mérsékelték a kiskereskedők között mind nemzeti, mind nemzetközi szinten erős versenynek kitett csúcstechnológiát képviselő termékek árának gyors esése.

Az energián kívüli ipari termékek fogyasztói áraira irányuló rendszerbeli nyomások 2014 folyamán gyengék maradtak, tükrözve az energia és az energián kívüli nyersanyagok alacsony árait és a gyenge keresletet. Az energián kívüli ipari termékek áraira jelentős hatással levő élelmiszereken kívüli fogyasztási cikkek ipari termelői árának inflációja alacsony maradt, éppenhogy nulla feletti szinteken lebegve az év folyamán. A közbenső termékeket előállító iparágak termelői árai, valamint a kőolaj és más nyersanyagok euróban kifejezett árai arra utalnak, hogy a nyomások az árlánc korábbi szakaszain is enyhék voltak (lásd a 15. ábrát).

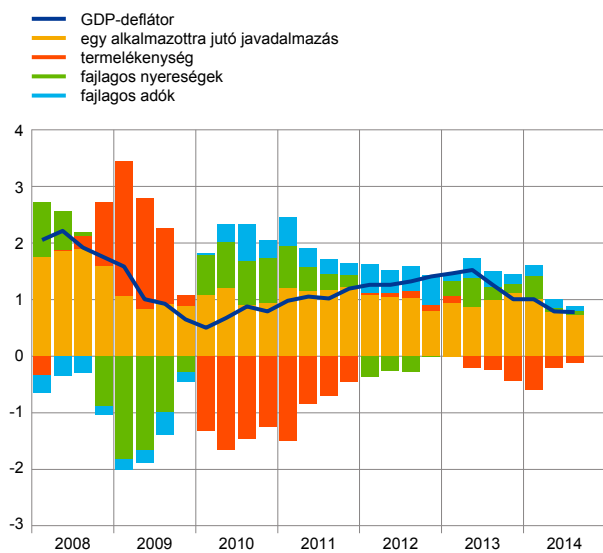
A szolgáltatások éves inflációja 2014-ben elérte mélypontját, tükrözve az euroövezet gyenge fellendülését. Különösen a piaci feszültségektől szenvedő országokban maradt alacsony szinten. A HICP szolgáltatási komponensében szereplő tételeket jellemzően belföldön állítják elő, ami azt jelenti, hogy a szolgáltatások árai szorosabb kapcsolatban vannak a belföldi kereslet és a munkaerőköltségek alakulásával.

A belföldi árnyomások alacsonyak maradtak

16. ábra:

A GDP-deflátor elemzése

(éves százalékos változások és hozzájárulások százalékpontban; negyedéves adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

2014 első három negyedévében a munkaerőpiacok folytatódó gyengeségével összhangban a munkaerőköltségekből eredő belföldi költségnyomások tovább enyhültek (lásd a 16. ábrát). A bérnövekedés módja euroövezeti szinten továbbra is az egyes országok béralakulásának jelentős eltéréseit takarta. A bérdinamika gyengülése javarészt a piaci feszültségektől szenvedő országok jelentős bérmérsékléséből eredt, tükrözve a gyenge gazdasági konjunktúrát, valamint a bér- és árrugalmasság elősegítését és a versenyképesség fokozását célzó reformok hatását.

Az egy alkalmazottra jutó javadalmazás növekedése az euroövezet egészét tekintve éppenhogy 1% fölé mérséklődött 2014 harmadik negyedévében. Ezzel szemben a kialakult bérek éves növekedési üteme némileg magasabb volt, ami negatív „wage drift“-re (az az összeg, amellyel egy dolgozó vagy dolgozói csoport bére meghaladja a korábban kialakítottat) utal az euroövezetben ebben az időszakban. A fajlagos munkaerőköltség éves növekedési üteme alacsony

maradt 1% körüli szinteken, és az év vége felé bekövetkezett enyhe emelkedés gyengébb termelékenységnövekedést tükrözött, amely több mint ellensúlyozta a bérnövekedés mérséklődését.

A nyereségek alakulásából eredő belföldi költségnyomások szintén alacsonyak maradtak 2014-ben. 2014 első három negyedévében folytatódott a nyereségek (bruttó üzemi nyereséggel mért) fellendülése, de lassult az év folyamán. A kibocsátási egységenkénti nyereség 2014-ben csak kissé járult hozzá a GDP-deflátor növekedéséhez.

A felmérés és piaci alapú inflációs várakozások reagáltak az alacsony inflációról szóló adatközlésekre és a meredeken csökkenő energiaárakra. A mérséklő hatás különösen erős volt a rövid távú inflációs várakozások esetén, amelyek együtt mozogtak a fogyasztóiár-index alapján mért infláció esésével. Ugyanakkor 2014 közepétől a közép- és hosszú távú inflációs várakozások is csökkenni kezdtek, bár a felmérésekből származó becslések szerint 2% közelében maradtak. A 2014 negyedik negyedévére vonatkozó hivatásos előrejelzői felmérés 1,8%-os inflációs várakozásokat jelzett öt évre előre, míg a Consensus Economics 2014. októberi felmérése szerint a hosszabb távú inflációs várakozások szintje 1,9%-on volt. Az inflációs várakozások pénzügyi mutatóinak csökkenése erőteljesebb volt: 2014 decemberében az inflációhoz kötött hosszú lejáratú határidős swapráták 1,7% körül álltak (bár a folyamatokat befolyásolhatta az inflációs kockázati prémiumok alakulása).

1.5 Pénz- és hitelfolyamatok

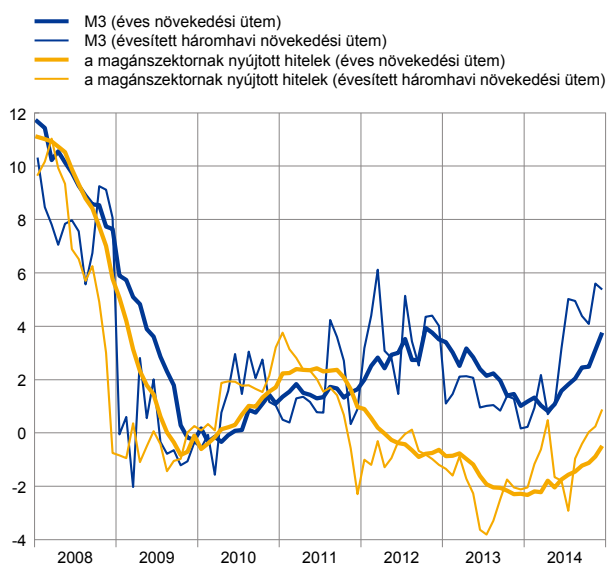
Az igen alacsony kamatlábakkal jellemzett környezetben 2014-ben két folyamat emelkedik ki. A pénzállomány növekedése mérsékelt maradt, de magához tért, miközben a hitelállomány növekedése mélypontra került.

A pénznövekedés mérsékelt maradt, miközben a fellendülés erősödő jeleit mutatta

17. ábra:

Az M3 és a magánszektorban nyújtott hitelek

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)



Forrás: EKB.

A szélesebb értelemben vett pénzmennyiség-növekedés az M3 monetáris aggregátumot tekintve mérsékelt szinteken maradt, de fellendült 2014 folyamán (lásd a 17. ábrát). 2014 decemberében az éves M3 növekedés 3,8%-ot tett ki, szemben a 2013. végi 1,0%-kal. Ami a monetáris aggregátumokat illeti, két ellentétes hatás különböztethető meg: miközben a gyenge gazdasági konjunktúra és a hozamkereső befektetők korlátozták a monetáris dinamikát, a likviditás folyamatos preferálása egy alacsony kamatlábakkal jellemzett környezetben támogatta a pénzmennyiség-növekedést. Ezenkívül a bankokat a lakosságibetétel-alapú finanszírozásra való támaszkodás növelésére ösztönző szabályozói változások támogatták az M3 növekedését. Mindent egybevetve, a szélesebb értelemben vett pénzmennyiség-növekedés fellendülése az EKB kamatvágásait és hitelezést könnyítő politikájával összefüggő további nem hagyományos intézkedések alkalmazását követte.

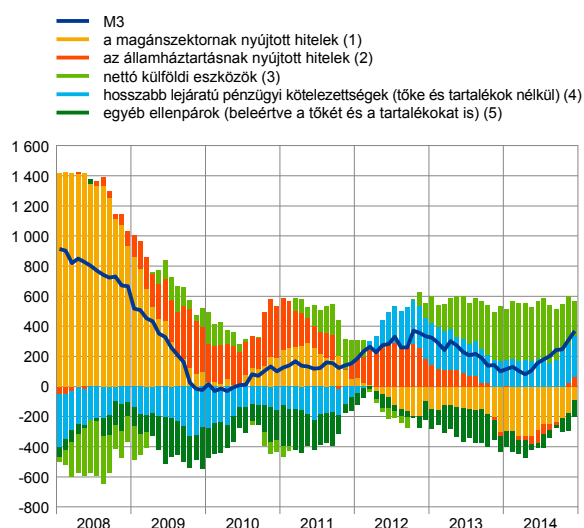
A folyamatos hitelszűke mélypontra jutott

A hitelfolyamatok visszafogottak maradtak, de a folyamatos hitelszűke 2014-ben elérte mélypontját, és a hiteldinamika mérsékelt fordulata volt megfigyelhető, különösen a nem pénzügyi vállalatok esetében. Az euroövezeti rezidenseknek nyújtott MPI-hitelek éves növekedése az év folyamán fellendült, és 2014 végén a nullához közelített. Decemberben az MPI-hitelek éves növekedési üteme -0,1% volt, vagyis emelkedett a 2013. decemberi -2,0%-hoz képest. Ez a növekedés, amely elsősorban az év második felében következett be, főként a magánszektorban (lásd a 17. ábrát) és az államháztartásnak nyújtott hitelek alakulását tükrözte. Ez megerősíti, hogy 2014 második negyedéve körül a hiteldinamika széles alapú fordulata következett be, különösen

a nem pénzügyi vállalatok számára. Ezt az értékelést alátámasztják az euroövezeti banki hitelezési felmérések is. Utóbbiak azt jelzik, hogy az erősebb hitelkereslet mellett a bankok forrásköltségeivel és mérlegkorlátaival kapcsolatos tényezők (a versenyből eredő nyomással együtt) járultak hozzá mind a vállalatoknak nyújtott hitelek, mind a háztartásoknak nyújtott lakáshitelek feltételeinek könnyítéséhez. Miközben a háztartásoknak nyújtott hitelek éves növekedési üteme fokozatosan emelkedett, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek csökkenése jelentősen enyhült az év folyamán. A hiteldinamika ezen javulása jelentős volt, mivel – a viszonylag szigorú hitelfeltételek mellett – a gyenge hiteldinamika korlátozta az euroövezeti fellendülést, hozzájárulva az erős pangás fennmaradásához, miközben a középtávú inflációs kilátásokra ható lefelé irányuló nyomás forrása volt. Ezt elősegítette a pénzügyi piaci feltételek javulása és a banki finanszírozási költségek jelentős csökkenése, amelyek kapcsolatban voltak az EKB hagyományos és nem hagyományos monetáris politikai intézkedéseivel.

18. ábra: Az M3 ellenpárjai

(éves állományváltozások; milliárd EUR; 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.

A nemzetközi befektetők is hozzájárultak az M3 dinamikájához

Az M3 ellenpárjainak értékelése (lásd a 18. ábrát) azt mutatja, hogy 2014 folyamán az M3 dinamikáját különösen a nemzetközi befektetők euroövezeti eszközök iránti preferenciája vezérelte. Emellett a hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségektől való elmozdulások támogatták az M3 növekedését. Az MPI-k pénztartó szektor által tartott hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségeinek (a tőke és a tartalékok kivételével) éves változási üteme visszaesett az év során, és decemberben -5,5%-ot tett ki, szemben a 2013. év végi -3,3%-kal. Ami az M3 többi ellenpárját illeti, az euroövezeti bankok tovább erősítették tőkepozícióikat, többek között a jelentős bankok mérlegeinek EKB általi átfogó értékelése következtében. Végül a nettó külföldi eszközök euroövezeti MPI-k általi felhalmozása továbbra is nagyban támogatta az M3 növekedését. A 2014 júliusának végéig tartó 12 hónapban az euroövezeti MPI-k nettó külföldieszköz-pozíciója rekord 412 milliárd euró összeggel nőtt, ami folyófizetésimérleg-többleteket és a nemzetközi befektetők euroövezeti értékpapírok vásárlása

iránti általában erős érdeklődését tükrözte. Ez a hozzájárulás a befektetők euroövezeti értékpapírok megszerzése iránti preferenciájának mérséklődésével az év hátralevő részében csökkent.

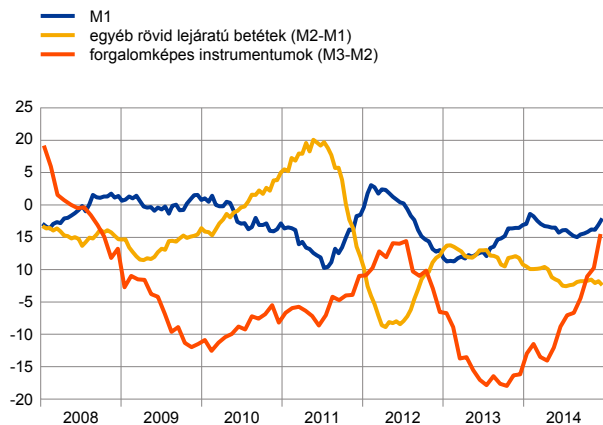
A nagyon alacsony kamatlábak hatása

Ami az M3 fő összetevőit illeti, az EKB igen alacsony irányadó kamatlábai és a szintén alacsony pénzügyi kamatlábak vezérelték a szűkebb értelemben vett monetáris aggregátum (vagyis az M1) erőteljes éves növekedését,

19. ábra:

Az M3 főbb összetevői

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)

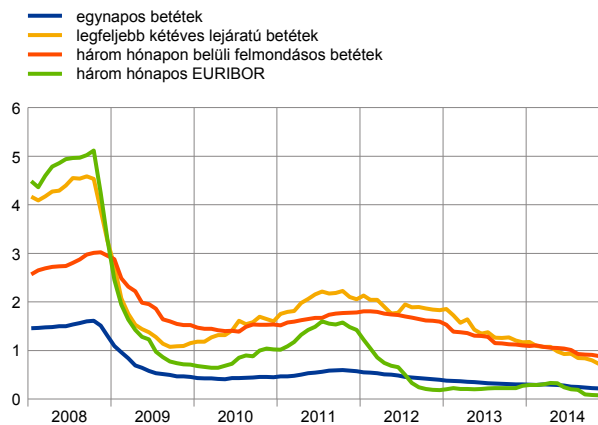


Forrás: EKB.

20. ábra:

MPI-kamatlábak rövid lejáratú betétekre és a három hónapos EURIBOR

(százalék/év)



Forrás: EKB.

amely 2014 decemberében 7,9% volt, szemben a 2013. decemberi 5,7%-kal (lásd a 19. ábrát). A pénztartó szektor leglikvidebb eszközei (különösen egynapos betétek) iránti preferenciája arra utal, hogy 2014-ben készpénzpufferek épültek fel. Az M1 javára szolgált a háztartások és a nem pénzügyi vállalatok által tartott egynapos betétek fokozott növekedése. A kevésbé likvid monetáris eszközök alacsony és csökkenő ellentételezése (lásd a 20. ábrát) hozzájárult az egynapostól kívüli rövid lejáratú betétek (azaz M2 mínusz M1) folytatódó zsugorodásához, amelynek üteme 2014 májusában mérséklődni kezdett. Ez a fellendülés főként a rövid lejáratú lekötött betétekben látszott. Az M3-ban viszonylag kis súllyal bíró piacképes instrumentumok (azaz M3 mínusz M2) zsugorodásának üteme szintén jelentősen lelassult, különösen 2014 júniusától, és az éves növekedési ráták 2014 decemberében elérték a pozitív tartományt. Miközben az MPI-k által kibocsátott rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állományai folytatták gyors csökkenésüket, a visszavásárlási megállapodások és a pénzügyi alapok részvényeinek/befektetési jegyeinek éves növekedési rátája 2014 végén pozitívvá vált.

1.6 Fiskális politika és szerkezeti reformok

2014-ben lelassult a fiskális konszolidáció, ami részben az elmúlt években elért előrehaladást tükrözte. A fenntartható államháztartás biztosítása érdekében a legtöbb euroövezeti ország részéről további fiskális erőfeszítésre van szükség a megerősített költségvetési irányítási keretekkel összhangban. Tekintettel a gazdasági fellendülés és a hosszú távú növekedési potenciál gyengeségére, különösen fontos, hogy a fiskális konszolidációt növekedésbarát és differenciált módon, a szerkezeti reformokat pedig céltudatosan hajtsák végre. Amint arra 2014-ben az EKB is több alkalommal rámutatott, a költségvetési irányítási keretrendszer elegendő rugalmasságot biztosít a jelentősebb szerkezeti reformok rövid távú költségvetési költségeinek elszámolására. Ugyanakkor az utóbbi két évben a szerkezeti reformok előrehaladása veszített lendületéből, ami aggodalomra ad okot, mivel a növekedést

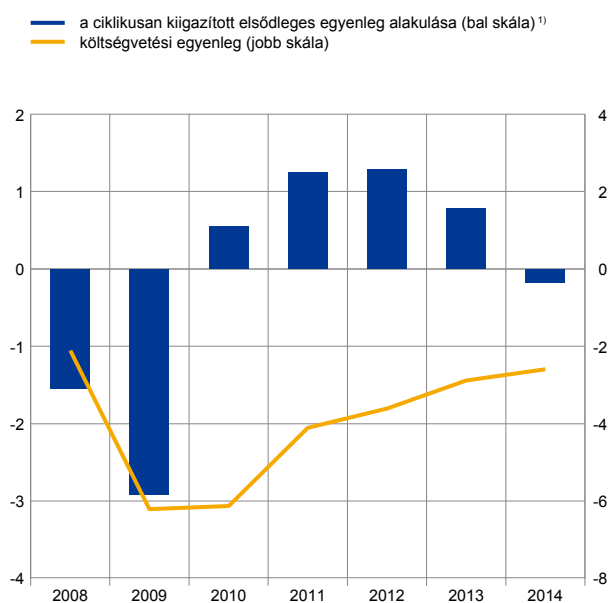
erősítő szerkezeti reformok döntő fontosságúak a termelékenység, a foglalkoztatás és így a potenciális növekedés erősítése érdekében az euroövezetben.

2014-ben lelassult a fiskális konszolidáció

Jóllehet 2014-ben folytatódott az euroövezet fiskális konszolidációja, üteme érzékelhetően lelassult, ami részben az elmúlt években elért előrehaladást tükrözte (lásd a 21. ábrát). Az eurorendszer szakértőinek 2014. decemberi makrogazdasági előrejelzéseiben az euroövezet államháztartási költségvetési hiányának csökkenését prognosztizálták a GDP 2,9%-ának megfelelő 2013-as értékről a GDP 2,6%-ára 2014-ben.³ Ez összhangban volt az Európai Bizottság 2015. téli gazdasági előrejelzésével. A 2014-es hiány csökkenése elsősorban a ciklikus javulásnak volt köszönhető, és különösen az erősebb magánfogyasztás eredményeként a közvetett adókból befolyt magasabb bevételeket tükrözte, miközben a strukturális fiskális kiigazítás teljesen leállt. Így a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg változásával mért fiskális politikai irányultság 2014-ben nagyjából semleges volt.

2014-ben az államháztartás adóssága tovább nőtt az euroövezetben. Az eurorendszer szakértőinek 2014. decemberi makrogazdasági előrejelzései szerint 2014-ben az adósságszint elérte a GDP 92%-át. Ez a növekedés magas kamatkidást és a hiány–adósság kölcsönhatás adósságnövelő hatását tükrözi, amely nagyban összefüggött a pénzügyi szektor támogatásával. E két tényezőt csak részben ellensúlyozta egy kis elsődleges többlet és magasabb gazdasági növekedés (lásd a 22. ábrát).

21. ábra:
Költségvetési egyenleg és fiskális politikai irányultság

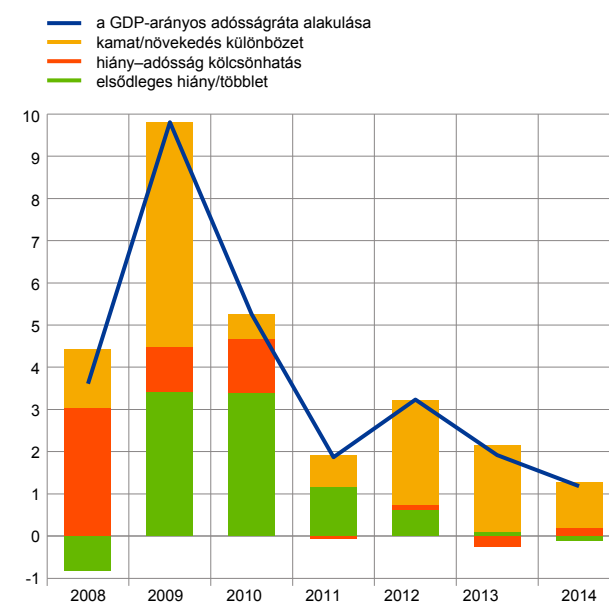


Források: Eurostat és az eurorendszer szakértőinek 2014. decemberi makrogazdasági előrejelzései.

1) A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg alakulása a pénzügyi szektornak nyújtott állami segítség költségvetési hatása nélkül.

22. ábra:
Az államadósság alakulásának fő mozgatórugói

(a GDP százalékában)



Források: Eurostat és az eurorendszer szakértőinek 2014. decemberi makrogazdasági előrejelzései.

³ Az e fejezetben felhasznált euroövezeti aggregátum tartalmazza Litvániát.

A fiskális adatok változásait magyarázó másik tényező az átállás az új, 2010-es nemzeti számlák európai rendszerére (ESA 2010). Hatása korlátozott volt a hiány-, de erősebb az adósságszámokra. 2013-ra a GDP-arányos költségvetési hiányt 0,2 százalékponttal csökkentették az euroövezet egészére vonatkozóan, míg az adósságrátát 1,6 százalékponttal vitték lejjebb, javarészt a GDP-nevező felfelé korrigálása következtében. Ugyanakkor néhány euroövezeti ország – nevezetesen Írország, Luxemburg és Ciprus – esetén az ESA 2010-re történő átállás hatása markánsabb volt.⁴

A fiskális konszolidáció előrehaladása országonként eltérő volt

Ország szinten a fiskális konszolidáció előrehaladása nyilvánvaló volt azon országok növekvő számából következően, amelyekkel szemben megszüntették a túlzott hiány-eljárást (EDP). Az utóbbi években előbb Finnország, majd Németország, Olaszország és Lettország érte el a túlzott hiányának fenntartható korrekcióját. Ez a pozitív trend folytatódott 2014-ben, amikor megszüntették az EDP-t Belgiummal, Ausztriával és Szlovákiával szemben (amelyek számára 2013 volt a határidő a túlzott hiány kiigazítására), továbbá – a határidejét egy évvel megelőzően – Hollandiával szemben. Ezenkívül várhatóan Máltának is sikerül korrigálnia a túlzott hiányát a 2014-es határidőre.

Több fiskális erőfeszítés szükséges

A fentiek ellenére 2014-ben világossá vált, hogy a fiskális erőfeszítés több országban elégtelen volt az EDP-követelményeknek való megfelelés biztosításához. Tény, hogy az Európai Bizottság 2015. téli előrejelzése alapján úgy tűnt, néhány ország esetén fennállt a kockázata annak, hogy nem teljesíti éves EDP-célkitűzését 2014-re és az azt követő időszakra, holott a korábbi EDP-határidő-hosszabbításokat követően a célok több ország számára lazítottak. A Stabilitási és Növekedési Paktum követelményeinek való megfelelés elősegítése érdekében az Európai Bizottság 2014-ben élt az EU megerősített gazdaságirányítási keretrendszer⁵ szerinti új hatáskörével, és 2014. március 5-én autonóm ajánlásokat adott ki Franciaország és Szlovénia részére, amelyekben kérte a szükséges intézkedéseket a túlzott hiányok 2015. évi határidőkre történő korrigálása érdekében. Június 2-án a Bizottság közölte, hogy véleménye szerint Franciaország nagyjából válaszolt, míg Szlovénia részben válaszolt az autonóm ajánlásokra.

Ezenkívül az ECOFIN Tanács által 2014 júliusában elfogadott fiskális vonatkozású országspecifikus ajánlásokban (CSR-ek) a legtöbb euroövezeti országtól azt kérték, hogy 2014-ben erősítse meg költségvetési stratégiáját, és 2015-ös költségvetési tervében biztosítsa a Stabilitási és Növekedési Paktummal való megfelelést. 2014 októberének közepén az EU–IMF pénzügyi támogatási programjából nem részesülő euroövezeti országok benyújtották költségvetés-tervezési javaslatukat.

⁴ Lásd az EKB 2014. novemberi *Havi jelentésének* „The impact of the European System of Accounts 2010 on euro area macroeconomic statistics“ (A 2010-es nemzeti számlák európai rendszere hatása az euroövezet makrogazdasági statisztikáira) című keretes írását.

⁵ A 473/2013/EU rendelet („kettes csomag” rendelet) 11. cikkének (2) bekezdése.

November 28-án kiadott véleményeiben a Bizottság úgy ítélte meg, hogy hét ország költségvetésiterv-javaslatát a Stabilitási és Növekedési Paktumnak való meg nem felelés kockázatát hordozta, és Belgium, Franciaország, valamint Olaszország esetében ez megköveteli a Bizottság általi részletes utánkövető értékeléseket 2015 elején.⁶ Csak öt költségvetés-tervezetet tekintettek a Paktumnak megfelelőnek és négyet nagyjából megfelelőnek. Ugyanakkor a 2015. február 27-én kiadott utánkövető értékeléseiben a Bizottság úgy határozott, hogy nem gyorsítja fel az EDP-t Franciaország esetében, és megállapította, hogy Olaszország és Belgium megfelelt a prevenciós ág követelményeinek és az adósságszabálynak.⁷

Növekedésbarát fiskális konszolidáció kell

Tekintettel a 2014-es gazdasági fellendülés lassú ütemére, különösen fontos a fellendülés növekedésbarát fiskális kiigazítás révén történő támogatása. Főként vonatkozik ez azon országokra, amelyeknek nincs költségvetési tere, és amelyek fiskális erőfeszítéseinek fokozása szükséges. Ennek érdekében az eredménytelen költség csökkentése pénzeket szabadíthat fel a hasznot hajtó kiadások fenntartására. A bevételi oldali reformtörekvéseknek az adózás és az adócsalás torzító hatásának kezelésére kell összpontosítaniuk. Itt néhány ország magas adóéjének csökkentésén van a hangsúly. Ezzel összefüggésben 2014 szeptemberében az Eurocsoport egy sor közös elvről állapodott meg, amelyeknek a jövőbeli adóreformokhoz kell iránymutatást adniuk.⁸

A Stabilitási és Növekedési Paktum kellő rugalmasságot biztosít

Amint azt 2014. júniusi ülésén az Európai Tanács is megerősítette, a Stabilitási és Növekedési Paktum meglévő szabályai elegendő rugalmasságot biztosítanak a káros gazdasági folyamatok és a jelentősebb szerkezeti reformok (például a nyugdíjreformok) rövid távú költségvetési kiadásainak indoklásához. 2015. január 13-án az Európai Bizottság kiadott egy [közleményt](#), amely tisztázza és kiterjeszti a Paktum szabályai alkalmazásának rugalmasságát három fő területen: szerkezeti reformok kezelése, beruházások és ciklikus feltételek.⁹ A Paktumban rendelkezésre álló rugalmasságot körültekintő módon kell kihasználni, amint arra az EKB több alkalommal is rámutatott (lásd a 4. keretes írást).¹⁰

⁶ További információkért lásd [a Bizottság 2014. november 28-án kiadott véleményeit](#).

⁷ Lásd a Bizottság 2015. február 27-én kiadott [jelentéseit](#).

⁸ Lásd az [Eurocsoport 2014. szeptember 12-én kiadott nyilatkozatát](#).

⁹ Ennek értékelését lásd a „Flexibility within the Stability and Growth Pact” (Rugalmasság a Stabilitási és Növekedési Paktumban) című keretes írásban, *Economic Bulletin*, 1/2015 sz., EKB.

¹⁰ Lásd pl. Mario Draghi, „Recovery and reform in the euro area” (Fellendülés és reform az euroövezetben), a Brookings Institutionnál elmondott beszéd, 2014. október 9.

4. keretes írás

Változások a fiskális és makrogazdasági irányítási keretrendszerben

Válaszul a pénzügyi és gazdasági válságra, 2011-ben és 2013-ban megerősítették az EU irányítási keretrendszerét azzal a céllal, hogy segítsenek helyreállítani az államháztartásba vetett bizalmat a „hatos csomag”, a fiskális megállapodás és a „kettes csomag” rendeletek révén. 2014 novemberében az Európai Bizottság felülvizsgálta az irányítási keretrendszer egyes részein végrehajtott változtatások eredményességét. A felülvizsgálat többnyire visszatekintő volt, és úgy találta, hogy az eljárások általában megfelelően működtek.

Általában a megreformált irányítási keretrendszer nagyon fontosnak bizonyult, mert elősegítette az országok fiskális konszolidációs törekvéseit, a makrogazdasági egyensúlyhiányok jobb azonosítását és országspecifikus ajánlások adását. Mindazonáltal, amint azt felülvizsgálatában az Európai Bizottság is kiemelte, a végrehajtás megerősítése szükséges, mivel a konszolidációs erőfeszítések az egyes tagállamok között továbbra is egyenetlenek, és a makrogazdasági egyensúlyhiányok azonosítása nem vezetett a makrogazdasági egyensúlyhiány-eljárásban ezen egyensúlyhiányok kiigazítására biztosított eszközök helyes használatához. Ezenkívül az országspecifikus ajánlások végrehajtása továbbra sem kielégítő.

A fiskális oldalon a Bizottság felülvizsgálata megerősítette, hogy a Stabilitási és Növekedési Paktum a bizalom horgonyaként működött, és a megerősített fiskális irányítási keretrendszer szilárd iránymutatással szolgált a tagállamok fiskális politikájának viteléhez, a fiskális fenntarthatóság megőrzésére összpontosítva. Döntő fontosságú, hogy a Paktum rendelkezéseit következetesen alkalmazzák. Ez elengedhetetlen az új irányítási keretrendszer hitelességének megőrzése és a fiskális egyensúlyhiányok újbóli megjelenésének eredményes megelőzése érdekében. E vonatkozásban várhatóan kulcsszerepe lesz az utóbbi években sok országban létrehozott nemzeti költségvetési tanácsoknak és a fiskális megállapodás nemzeti jogszabályokba való átültetésének. Segíthetnek a fokozottabb fiskális fegyelem elérésében és abban, hogy a nemzetek fokozottan a sajátjuknak tekintsék az EU fiskális szabályait. (Lásd az EKB 2014. júniusi *Havi jelentésének* „Fiscal councils in EU countries” (Költségvetési tanácsok az EU országaiban) című keretes írását).

Ami a makrogazdasági folyamatokat és a gazdasági struktúrákat illeti, a makrogazdasági egyensúlyhiány-eljárás értékes eszköznek bizonyult az egyensúlyhiányok és azok súlyosságának azonosításában. Fontos, hogy ezt az eljárást következetesebb és átláthatóbb módon hajtsák végre, mégpedig a túlzott egyensúlyhiány-eljárás maradéktalan kihasználásával azokban az esetekben, amikor túlzott egyensúlyhiányokat azonosítanak.

Az Európai Bizottság egy nyilvános konzultáció révén hozzászólásokat kért az Európa 2020 stratégiára vonatkozó középtávú felülvizsgálatához. Az eurorendszer [hozzájárult](#) ehhez a felülvizsgálathoz, hangsúlyozva, hogy az Európa 2020 stratégiának olyan reformokra kell összpontosítania, amelyeknek hatása van a potenciális növekedésre és amelyek foglalkoztatást teremtenek, például a munkaerő- és termékpiacok szerkezeti reformjai, valamint az általános üzleti feltételeket befolyásoló reformok. A hozzászólás azt is aláhúzta, hogy e reformsorozat sikeres végrehajtása a megerősített gazdaságirányítási keretrendszer maradéktalan, szigorú és következetes megvalósításától függ.

Hosszabb távon és tekintettel arra, hogy a szerkezeti reformok nemcsak egy ország saját érdekében állnak, hanem az euroövezet egészének érdekében is, a szerkezeti reformok EU általi irányítását tovább kell erősíteni, segítendő az országokat, hogy javítsák a versenyképességet, a termelékenységet, a foglalkoztatást és a stressztűrő képességet az euroövezeten belül. Előre tekintve ebbe beletartozhat az elmozdulás a szabályoktól az intézmények és a koordinációtól a közös döntéshozatal irányába. Az Európai Bizottság elnökének az euroövezeti csúcstalálkozó elnökével, az Eurocsoport elnökével és az Európai Központi Bank elnökével szoros együttműködésben készített megjelenés előtt álló, az euroövezet jobb gazdaságirányításának következő lépéseiről szóló jelentése kulcsfontosságú kiindulási pont lesz a további gondolkodáshoz ezen ügyekben, amint azt a négy elnök által készített és az állam- vagy kormányfőknek eljuttatott analitikai jegyzet is tanúsítja.

A szerkezeti reformok 2013 óta lendületüket veszítették

Az utóbbi két évben a szerkezeti reformok előrehaladása veszített lendületéből, ami aggodalomra ad okot, mivel a növekedést erősítő szerkezeti reformok döntő fontosságúak a termelékenység, a foglalkoztatás és így a potenciális növekedés erősítése érdekében az euroövezetben. Miközben a szerkezeti reformokkal való előrehaladás szükségessége országonként változó, egyensúlyhiányuk és sebezhetőségük szintje szerint a legtöbb euroövezeti országot még mindig jelentős merevségek jellemzik a munkaerő- és termékpiacokon. 2011–2013-ban a reformkényszer viszonylag erős volt a pénzügyi támogatási programokból részesülő országokban, miközben sokkal korlátozottabb volt más országokban, különösen 2013 folyamán, miután a programban részt nem vevő feszült helyzetben levő országokban jelentősen csökkentették a pénzügyi piaci nyomásokat. 2013 vége óta a reformfolyamat még inkább veszített lendületéből a legtöbb euroövezeti országban, a támogatási programok befejeződése, élénk pénzügyi piaci környezet, a reformok kifáradása és a választási ciklusokkal kapcsolatos megfontolások közepette (lásd a 4. keretes írást). A helyes irányba tartó számos politika és intézkedés ellenére az euroövezeti országok jelentősen lemaradtak a reformok végrehajtásában. Néhány esetben az intézkedések ténylegesen rossz irányba mutatnak, és a korábbi reformokat gyengítették vagy megfordították.

A reformajánlásokat csak bizonyos/korlátozott mértékig fogadták meg

A CSR-ek végrehajtása 2014 folyamán is viszonylag csalódást keltő volt. Az Európai Bizottság szerint csak kicsi vagy korlátozott előrelépést figyeltek meg a támogatási programokból nem részesülő euroövezeti országok részére kiadott reformajánlások terén (lásd az 1. táblázatot). Az euroövezeti országok egyike sem fogadta meg teljesen a 2014-es ajánlások bármelyikét. Míg néhány országban a reformerőfeszítés a múlthoz képest felgyorsult (különösen Szlovéniában lehet lényeges előrelépést megfigyelni a 8 CSR-ből 3 esetében), az országok többségében a haladás meglehetősen korlátozott volt és nem állt arányban a megmaradó sebezhetőségekkel. A folytatódó reformerőfeszítés minden országban fontos marad.

Nevezetesen határozott intézkedés szükséges azokban az országokban, amelyekről az Európai Bizottság (2015. február) megállapította, hogy túlzott egyensúlyhiányuk van, pl. Franciaországban, Olaszországban és Portugáliában, valamint a Bizottság általi specifikus nyomon követés alá tartozó többi országban, úgymint Spanyolországban, Írországban és Szlovéniában.¹¹

2015-ös „Going for Growth“ (A növekedés jegyében) című jelentésében az OECD megerősítette az euroövezeti országok reformtörekvéseinek jelentős lelassulását. Nevezetesen úgy találták, hogy a reformtevékenység a kevésbé sebezhető euroövezeti országokban gyenge maradt, míg a sebezhetőbb euroövezeti országokban hanyatlott. A félénk reformfolyamat teljesen ellentétben volt a legtöbb euroövezeti országban továbbra is létező igen nagy kihívásokkal és szerkezeti problémákkal. 2008-hoz képest 2014-ben a szuverén és a magánadósság szintjei, valamint a munkanélküliségi ráták – különösen a fiatal és tartósan munkanélküliek körében – jóval magasabbak voltak. A GDP arányában kifejezett beruházások továbbra is csaldódást keltőek voltak, és a hosszú távú potenciális növekedési kilátások 2014-ben sokkal kedvezőtlenebbek voltak, mint hat évvel korábban. A magasabb adósságállomány és a gyengébb növekedési kilátások arra utaltak, hogy igen komoly erőpróbat jelentene a foglalkoztatási veszteségek ésszerű időkereten belül történő újbóli felszívása egy jelentősebb reformimpulzus nélkül.

1. táblázat:

Az Európai Bizottság értékelése a 2014-es országspecifikus ajánlások végrehajtásáról

Reformajánlások	BE	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
2	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
3	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
4	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
5	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
6	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
7	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás
8	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás	teljes végrehajtás

teljes végrehajtás
lényeges előrelépés
némi előrelépés
korlátozott előrehaladás
nincs előrehaladás

Forrás: Európai Bizottság.

Megjegyzés: A 2014-es CSR-ek végrehajtása előrehaladásának értékelésére a következő kategóriákat alkalmazzák: Nincs előrehaladás: a tagállam nem hirdetett meg és nem is fogadott el semmilyen intézkedést a CSR-ek végrehajtása érdekében. Ez a kategória vonatkozik arra az esetre is, ha egy tagállam egy kutatócsoportot bízott meg a lehetséges intézkedések értékelésével. Korlátozott előrehaladás: a tagállam meghirdetett néhány intézkedést a CSR-ek végrehajtására, de ezek az intézkedések elégtelennek tűnnek, és/vagy elfogadásuk/végrehajtásuk veszélyben van. Némi előrelépés: a tagállam intézkedéseket hirdetett meg vagy fogadott el a CSR-ek végrehajtása érdekében. Ezek az intézkedések ígéretek, de még nem mindegyiket hajtották végre, és a végrehajtás nem minden esetben biztos. Lényeges előrelépés: a tagállam intézkedéseket fogadott el, amelyek többségét végre is hajtották. Ezek az intézkedések sokat segítenek a CSR-ek végrehajtásában. Teljes végrehajtás: a tagállam a CSR-eket megfelelően kezelő intézkedéseket fogadott el és hajtott végre.

¹¹ A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzéséről és kiigazításáról szóló 1176/2011/EU rendelet szerinti részletes felülvizsgálatok eredményei, Európai Bizottság, 2015. február 25.

2014-nél távolabb tekintve a növekedést fokozó hiteles és határozott szerkezeti reformok végrehajtása kritikus fontossággal bír

Előre tekintve, a 2014-ben még mindig létezett jelentősebb szerkezeti szűk keresztmetszetek leküzdése érdekében a növekedést elősegítő hiteles és határozott reformok fontosabbak, mint valaha.¹² A reformtörekvés megerősítésére vonatkozó felhívás egyben a magas fenntartható növekedésre vonatkozó igény. Ez nélkülözhetetlen a munkanélküliségi ráta alacsonyabb szintekre való visszaviteléhez és az adósság fenntarthatóságának támogatásához. Ami a reformok sorrendjét illeti, főként azok a politikák sürgősek, amelyek képesek fokozni a várható potenciális növekedést és a bizalmat, különösen a termékpiacok és a keretfeltételek reformjait. Különös figyelmet kellene szentelni azoknak a reformoknak, amelyek ellentmondást nem tűrően megbirkóznak a keret- és üzleti környezeti feltételekben, valamint olyan területeken még mindig nagy számban meglévő szűk keresztmetszetekkel, mint az államigazgatás (és az adóhivatal), az igazságszolgáltatás, túlzott bérleti díjak a versenytől védett szektorokban, valamint a munkaerőpiacok torzulásai, úgymint névleges merevségek (pl. korlátozott bértörvények) és valódi merevségek (pl. szegmentáltság).

Még mindig túl sok a szűk keresztmetszet az üzleti környezetben (például a bürokrácia), amelyek hátráltatják az erőforrások hatékony elosztását, és gátolják a magánberuházások gyorsabb fellendülését. Ez vonatkozik a vállalati adósságszerkezetet átalakító eszközökre és a csődtörvényekre is. A 2014-ben néhány országban elért némi haladás ellenére ezen a területen tovább kell fokozni az intézkedéseket a cégek (és a háztartások) tőkeáttétel-csökkentési folyamatának elősegítése érdekében. Ráadásul továbbra is igen nehéz a védett szolgáltatási szektorokban a verseny fokozásával kapcsolatos intézkedések végrehajtása, és sok országnak jelentős lépést kell tennie a verseny fokozása érdekében azzal, hogy lehetővé teszik új és gyakran termelékenyebb és innovatívabb cégek belépését a piacokra. Amennyiben a reformok hitelesek és már a kezdetkor megteszik a maximális erőfeszítéseket, a bizalomra, a beruházásokra, a munkahelyteremtésre és a növekedésre gyakorolt pozitív hatás általában sokkal nagyobb lesz, mint bármely esetleges negatív hatás, amely a rövid távú lefelé irányuló árnymásokból fakad. Jelenleg nincs nyomós bizonyíték reformokból eredő nagy rövid távú költségekre.¹³ Valójában a válság világosan megmutatta, hogy a szerkezeti reformoknak nincs alternatívája a növekedés fokozásában, valamint, hogy a nehéz döntések elodázása csak növeli a későbbi kiigazítás költségét.

Egy koherens, átfogó és hiteles reformstratégia döntő fontosságú nemcsak a reformok hosszú távú előnyeinek maximalizálása érdekében, hanem a kiigazítás terhének igazságos megosztása miatt is.

¹² Lásd: Benoît Cœuré, „Structural reforms: learning the right lessons from the crisis“ (Szerkezeti reformok: okulás a válságból), gazdasági konferencia témaadó beszéde, Latvijas Banka, Riga, 2014. október 17.

¹³ Lásd: „Structural reforms at the zero lower bound“ (Szerkezeti reformok a zéró alsó korlátnál), *Quarterly Report on the Euro Area* (Negyedéves jelentés az euroövezetről), Vol. 13, No 3 (13. évf. 3. sz.), Európai Bizottság, 2014.

2 Az eszköztár kiterjesztése: monetáris politika az EKB irányadó kamatlábainak effektív alsó korlátjánál

Gyenge növekedési lendülettel párosuló mérsékelt inflációs kilátások közepette az eurorendszer számos jelentősebb kiegészítő monetáris politikai intézkedést fogantatosított 2014 júniusa óta.

A 2014-ben bevezetett csomag három fő elemet tartalmazott: az EKB irányadó kamatlábainak csökkentése az effektív alsó korlátig; egy sor célzott hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet (CHLRM) bevezetése; valamint két vásárlási program indítása egyes magánszektorbeli eszközökre vonatkozóan. A csomag célja a monetáris politika normál transzmissziójának helyreállítása, valamint további monetáris alkalmazkodás biztosítása volt, támogatva ezzel a reálgazdaságnak történő hitelezést és az euroövezet fellendülését az árstabilitás középtávon történő fenntartása érdekében.

A 2014-ben alkalmazott intézkedések az effektív monetáris politikai irányultság további jelentős könnyítéséhez vezettek, és a CHLRM-eken, valamint az eszközvásárlási programokon keresztül bejuttatott likviditás úgy volt beállítva, hogy az elkövetkező negyedévek során érje el a teljes mértéket. Ezzel összefüggésben a Kormányzótanács közölte az eurorendszer mérlegének jelentős megnövelésére irányuló szándékát, hogy kellő mértékű monetáris ösztönzést biztosítson az éves HICP-inflációs ráták 2% alatti, de ahhoz közeli szintekre emeléséhez. Ezenkívül a Kormányzótanács egyhangúlag elkötelezett maradt a feladatkörén belüli kiegészítő nem hagyományos eszközök alkalmazása mellett, amennyiben szükségessé válik egy túl hosszú ideig tartó alacsony inflációs időszak kockázatainak további kezelése.

E kötelezettségvállalással összhangban 2015 elején a Kormányzótanács elvégezte az árak alakulására vonatkozó kilátások és az addig megvalósított monetáris ösztönzés alapos újbóli értékelését. Megállapította, hogy a középtávú inflációs kilátások gyengültek, és a 2014 júniusa óta elhatározott monetáris politikai intézkedések – miközben a bejuttatott likviditás összegének a magánszektor hitelfelvételi költségeibe történő kielégítő begyűrűzését idézték elő – nem eredményeztek elegendő mennyiségű likviditást. A Kormányzótanács úgy ítélte meg, hogy a monetáris alkalmazkodás meglévő mértéke elégtelen egy túlzottan elhúzódó alacsony inflációs időszak megnövekedett kockázatainak megfelelő kezeléséhez. Ezért [2015. január 22-i](#) ülésén a Kormányzótanács úgy határozott, hogy elindít egy kiterjesztett eszközvásárlási programot, és megváltoztatja a hat fennmaradó CHLRM árazását.¹⁴

2.1 A monetáris politikai környezet megkövetelte az EKB határozott fellépését

2014-ben az eurorendszer olyan kihívást jelentő környezetben folytatta monetáris politikáját, ahol a gazdasági fellendülés továbbra is gyenge volt, az infláció fokozatosan csökkent, a monetáris és hiteldinamikák mérsékeltek maradtak, és a monetáris politikai transzmisszió még mindig gyenge volt.

¹⁴ Részleteket az EKB Economic Bulletin című kiadványa 1/2015 számának „The Governing Council's expanded asset purchase programme” (A Kormányzótanács kiterjesztett eszközvásárlási programja) című keretes írása tartalmaz.

Amint azt az 1. fejezet 1. szakasza részletesen ismerteti, a 2013 második felében megindult fokozatos gazdasági fellendülés 2014 elején is folytatódott. Ugyanakkor 2014 közepe táján az euroövezeti kilábalás lendületvesztés jeleit mutatta, mivel a gyengébb belföldi kereslet – a megnövekedett geopolitikai feszültségekkel és néhány euroövezeti országban a szerkezeti reformok elégtelen végrehajtásával együtt – negatív hatással volt a gazdasági feltételekre. Miközben a naptári hatásokkal és az időjárási viszonyokkal kapcsolatos bizonyos ideiglenes tényezők is hozzájárultak a gyengeséghez, a magas munkanélküliség és a lanyha befektetői viselkedés továbbra is a gazdasági dinamizmus kerékkötője volt. 2014 egészét tekintve a reál-GDP 0,9%-kal nőtt.

A fentiekben tárgyaltaknak megfelelően a fogyasztóiár-index alapján mért inflációs ráták alacsonyok voltak és csökkentek az év folyamán, és az éves átlagos HICP 2014-ben 0,4%-ot tett ki. A HICP-infláció csökkenését elsősorban az energia- és élelmiszerárak alakulása határozta meg, valamint – az év első hónapjaiban – az egyidejű és múltbeli árfolyam-felértékelődés hatása. Az energiát és élelmiszert nem tartalmazó HICP-infláció ugyancsak mérsékelt volt, ami a szélesebb aggregált kereslet gyengeségét jelezte. A folyamatosan alacsony infláció és a meredeken csökkenő energiaárak kihatással voltak az inflációs várakozásokra. A mérséklő hatás különösen erős volt a rövid távú inflációs várakozásokra nézve, amelyek együtt mozogtak a fogyasztóiár-index alapján mért infláció esésével. 2014 nyaratól kezdődően a közép- és hosszú távú inflációs várakozások is láthatóan csökkenni kezdtek.

Amint már megállapításra került, az euroövezeti monetáris és hiteldinamikák 2014-ben még mindig gyengék voltak, bár mindkettő a fellendülés jeleit mutatta az év folyamán. Miközben az M3 növekedését támogatta az M1 magasabb növekedése, amely egy likviditás iránti folyamatos preferenciát tükrözött egy alacsony kamatlábakkal jellemzett környezetben, a gazdasági bővülés lassú üteme korlátozta a monetáris dinamikát.

A hitelfolyamatok mérsékelték voltak az euroövezeti MPI-k hitelfelvételi feltételei kiterjedt könnyítését tükröző fordulat első jelei ellenére. Zsugorodtak a magánszektorban nyújtott hitelek, ahogy a háztartásokat célzó pozitív hiteláramlásokat több mint ellensúlyozták a nem pénzügyi vállalatokhoz jutó továbbra is negatív hiteláramlások. A háztartásoknak és cégeknek nyújtott hitelek feltételei szigorúak maradtak, különösen néhány euroövezeti országban, amint a pénzügyi feltételek javulásai és – különösen – a múltbeli monetáris politikai impulzusok csak tökéletlenül közvetítődtek a magán hitelfelvételi költségekbe. Ennek eredményeképpen a banki kölcsönkamatlábak kevésbé reagáltak a monetáris politika változásaira, és viszonylag magasak maradtak az EKB alkalmazkodó monetáris politikai irányultsága ellenére. Néhány országban a korlátozó hitelfeltételek elfojtották az aggregált keresletet, és hozzájárultak a gazdasági gyengeséghez. A gyenge hiteldinamika korlátozta az euroövezet fellendülését, és így lefelé irányuló nyomást gyakorolt a középtávú inflációs kilátásokra.

Jóllehet a pénzügyi piaci hangulat javult az év folyamán, alkalmi volatilitási rohamok előfordultak. Ezenkívül – folytatódó csökkenése ellenére – a pénzügyi piaci elaprózottság jelentős maradt. Ennek eredményeképpen jelentős különbségek maradtak fenn a háztartások és cégek finanszírozási feltételeiben az egyes euroövezeti országok között. Ugyanakkor az EKB által vállalt monetáris politikai intézkedések sikeresen járultak hozzá a banki finanszírozás korlátainak enyhítéséhez. Várhatóan az EKB átfogó értékelésének októberi befejezése és az ezzel kapcsolatos

bankmérleg-erősítés és piaci finanszírozáshoz való hozzáférés is tovább könnyíti a banki finanszírozási feltételeket és a bankok hitelezési hajlandóságát.

Romló inflációs kilátásokkal, gyenge növekedési lendülettel, mérsékelt monetáris és hiteldinamikákkal és továbbra is gyenge monetáris politikai transzmisszióval a háttérben a Kormányzótanács 2014 júniusa óta egy átfogó intézkedéscsomagot alkalmazott. E csomag célja a monetáris politika transzmissziójának elősegítése és további monetáris alkalmazkodás biztosítása. Nevezetesen a háztartások és a vállalatok átlagos hitelfelvételi költségeinek lecsökkentésével olyan szintekre, amelyek jobban megfeleltek a szándékolt politikai irányultságnak, az intézkedések támogatták a reálgazdaságnak való hitelezést. Ráadásul ezek összhangban voltak a Kormányzótanácsnak az EKB irányadó kamatlábaira vonatkozó iránymutatásával, hozzájárulva az árstabilitás középtávú fenntartásához.

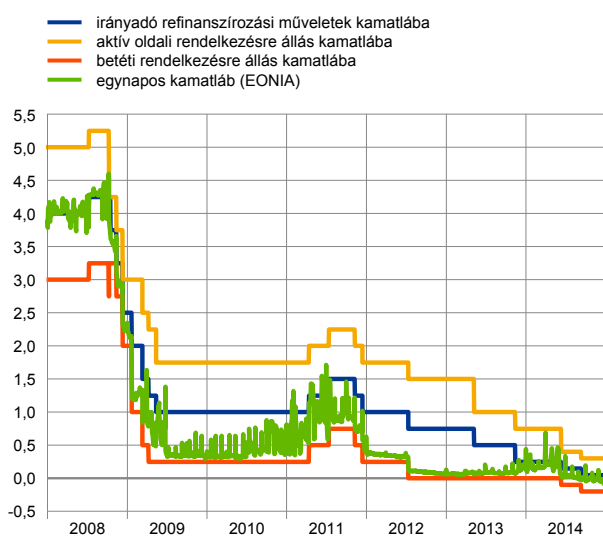
2.2 A június–októberi monetáris politikai csomag

A június és október között bevezetett csomag három fő elemet tartalmazott: az EKB irányadó kamatlábainak csökkentése az effektív alsó korlátig; egy sor CHLRM bevezetése; valamint két vásárlási program indítása egyes magánészközökre vonatkozóan.

Az intézkedésekkel az volt a terv, hogy jelentős hatásuk legyen a háztartások és a vállalatok hitelfeltételeire az euroövezetben. Az is céljuk volt, hogy támogassák a közép- és hosszú távú inflációs várakozások lehorgonyzását a Kormányzótanács árstabilitási céljával összhangban. Ezenkívül az intézkedések tükrözték a jelentősebb fejlett gazdaságok közötti monetáris politikai ciklusbeli lényeges és növekvő különbségeket.

23. ábra: EKB-kamatlábak és az egynapos kamatláb

(százalék/év; napi adatok)



Források: EKB és Thomson Reuters.

Az EKB irányadó kamatlábai elérték az effektív alsó korlátot

Az EKB irányadó kamatlábait az effektív alsó korlátra csökkentették. Az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek (IRM-ek) kamatlábát és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát két lépésben összesen 20 bázisponttal 0,05%-ra, illetve -0,20%-ra csökkentették, miközben az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát szintén két lépésben összesen 45 bázisponttal 0,30%-ra vitték le (lásd a 23. ábrát). Az alapkamatok csökkentése összhangban volt a Kormányzótanács iránymutatásával.¹⁵

A betéti rendelkezésre állás kamatlábának negatív tartományba vitele erősítette az IRM-kamatláb csökkenésének hatását, és segített fenntartani a kamatfolyosó szélességét, ösztönözve a bankokat a bankközi piacokon való kereskedésre, ami a

¹⁵ Részleteket lásd az EKB 2013. júliusi Havi jelentésének „The Governing Council’s forward guidance on the key ECB interest rates“ (A Kormányzótanács iránymutatása az EKB irányadó kamatlábaira vonatkozóan) című keretes írásában.

piac kielégítő működésének, a piacvezérelt áruhatolásnak és a tényleges piaci fegyelemnek az előfeltétele. Így a kamatlábcsökkentésnek jelentős hatása volt mind az azonnali, mind a határidős pénzügyi kamatlábakra, miközben a nagyon rövid lejáratú pénzügyi piacok forgalma lényegében változatlan maradt.

A negatív betéti kamatlábak bevezetésére vonatkozó döntés végrehajtása zökkenőmentesen haladt, miközben egyes eurorendszeri egyenlegek ellentételezésének némi kiigazításaira volt szükség, mivel a számlák közötti állományelmozdulások egyébként alááshatták volna a negatív kamatláb-politikát. Nevezetesen az EKB gondoskodott arról, hogy a negatív kamatláb vonatkozzon a kötelező tartalékok feletti átlagos tartalékállományokra és az eurorendszerrel tartott bizonyos más betétekre is, a [2014. június 5-i sajtóközleményben](#) részletezettek szerint.

A célzott hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek jobb hozzáférést biztosítanak a hitelekhez

[2014. június 5-én meghirdettek](#) egy sor CHLRM-et, amelyeknek célja az euroövezeti nem pénzügyi magánszektorban történő banki hitelezés javítása volt. A CHLRM-ek vonzó feltételekkel nyújtanak hosszú távú finanszírozást legfeljebb négyéves időtartamra minden olyan bank számára, amely megfelel bizonyos, a reálgazdaságnak történő hitelezésükre vonatkozó referenciaértékeknek. Ezen intézkedés választása tükrözte az euroövezet gazdaságának túlnyomórészt banki alapú finanszírozási szerkezetét és a gyenge banki hitelezés mint fellendülést visszatartó tényező jelentőségét. A reálgazdaságnak történő hitelezés ösztönzésével a CHLRM-ek célja a monetáris politikai transzmisszió elősegítése volt. A bankok számára kedvezőbb finanszírozási feltételeknek hozzá kell járulniuk a hitelfeltételek könnyítéséhez és a hiteltermelés ösztönzéséhez.

A CHLRM-ek kulcsfontosságú jellemzője, hogy az összeg, amelynek kölcsönvételére egy bank jogosult, a bank hitelezési magatartásától függ. A bankok kezdetben a háztartásoknak lakásvásárlás céljára nyújtott hitelek kivételével a nem pénzügyi magánszektorban a 2014. április 30-i állapot szerint adott hitelek teljes összegének 7%-ával egyenlő kezdeti kölcsönre voltak jogosultak. A bankok a kezdeti juttatásukat a 2014. szeptemberi és decemberi első két műveletben hívhatták le.

Ezt követően, 2015 márciusa és 2016 júniusa között, minden szerződő félnek lehetősége lesz további összegek kölcsönvételére újabb CHLRM-ekben, a bankspecifikus referenciaértékek feletti elfogadható hitelezési tevékenységeik alakulásától függően. Minél többet hiteleztek a bankok a referenciaérték felett, annál több kölcsönt vehetnek fel. Ezt az ösztönzést erősíti egy szorzó alkalmazása, azaz a bankok legfeljebb háromszor annyi kölcsönt vehetnek fel, mint a nettó hitelezésük és a referenciaérték közötti különbség (ha utóbbi pozitív).¹⁶

¹⁶ A referenciaértéket az egyes szerződő felek euroövezeti nem pénzügyi magánszektorban nyújtott, a háztartások lakásvásárlási hiteleit nem tartalmazó, a 2014. április 30-ig terjedő 12 hónapos időszakban nyilvántartásba vett nettó hitelezésének figyelembe vételével határozzák meg. A Kormányzótanács úgy döntött, hogy azon bankok számára, amelyek a 2014. április 30-ig tartó tizenkét hónapos időszakban pozitív elfogadható nettó hitelezést mutattak, a referenciaértéket mindig nullán rögzítik, míg azon bankok esetében, amelyek a 2014. április 30-ig terjedő évben negatív elfogadható nettó hitelezést mutatnak, a referenciaértékek megállapítása a következő: az egyes bankok 2014. április 30-ig terjedő évben nyújtott átlagos havi nettó hitelezését extrapolálják a 2015. április 30-ig terjedő 12 hónapra, míg a 2015. április 30-tól 2016. április 30-ig tartó évre vonatkozóan a havi nettó hitelezési referenciaértéket nullán rögzítik.

A CHLRM-ek kamatlába rögzített minden egyes művelet időtartamára. Az első két CHLRM esetén a kamatlábat az eurorendszer IRM-ei jegyzés idején érvényes kamatlába plusz 10 bázispont rögzített felár szinten állapították meg. A művelet eredményességének támogatása érdekében 2015 januárjában a Kormányzótanács úgy határozott, hogy a 2015 márciusa és 2016 júniusa között lefolytatandó CHLRM-ek esetén törli a 10 bázispontos rögzített felárat. Ennek biztosítása érdekében, hogy a bankoknak kínált pénzeket a hitelezés növekedésének támogatására fordítsák, mindegyik szerződő fél, amelyik nem teljesít bizonyos feltételeket a reálgazdaságnak történő nettó hitelezésének volumenével kapcsolatban, köteles visszafizetni a kölcsönvett összegeket 2016 szeptemberében, azaz két évvel a CHLRM lejáratát megelőzően. Az összes CHLRM 2018 szeptemberében jár le.

Az alacsony hosszú lejáratú refinanszírozási kamatlábak és a pozitív hitelezési ösztönzők (valamint a hitelezés elmulasztásának negatív következményei) kombinációjának növelnie kellene a hitelkínálatot, és le kellene szorítania a kölcsönkamatoikat. Ezért a CHLRM-eket olyanra tervezték, hogy ösztönözzék az EKB kamatlábdöntéseivel kapcsolatos kedvező hitelfeltételek továbbadását a magánszektorbeli hitelfelvevőknek.

Az első két műveletben a kombinált jegyzés 212,4 milliárd EUR volt (82,6 milliárd EUR szeptemberben és 129,8 milliárd EUR decemberben). A műveletekben összesen 469 szerződő fél vett részt. Azok a bankok, amelyek érdeklődtek a részvétel iránt, de nem volt meg a megfelelő kölcsönportfóliójuk, CHLRM-csoportokat alkotva összeállhattak ilyen hitelekkel bíró bankokkal. Így a műveletek valójában 1223 hitelintézetet értek el. A részvétel összességében megoszlott az euroövezetben.¹⁷

Az első két műveletben az egyes szerződő felek kölcsönjuttatásait előre számították ki a szerződő felek által a könyvekben 2014 áprilisában tartott elfogadható hitelek összegére vonatkozóan benyújtott információ alapján. Elfogadható hiteleiket meghatározva a bankok olyan összegre nyújtottak be űrlapokat, amelyek alapján a kezdeti juttatás 266,5 milliárd EUR lett. Ehhez képest az elméleti juttatás 385 milliárd EUR, amely akkor lett volna lehívható, ha minden elfogadható hitellel rendelkező bank benyújtott volna űrlapokat.

A CHLRM-eknek számos vonzó jellemzője volt a bankok számára. Először is a műveletekbe ágyazott ár- és lejárat-ösztönzők sokak számára kedvezőek voltak a piaci feltételekhez képest. Nevezetesen 2014-ben a CHLRM-ekből a pénzeszközöket az érvényes 5 bázispontos IRM-kamatláb plusz 10 bázispont feláron lehetett megszerezni. A második CHLRM teljesítési napján a jegyzés mindkét műveletben meghosszabbította az eurorendszer kinnlevő refinanszírozásának átlagos lejáratát az első CHLRM elszámolását közvetlenül megelőző kevesebb, mint négy hónapról csaknem másfél évre (feltéve, hogy a CHLRM-összegeket négy évig tartják). 2014 végén a műveletek átlagos lejáratát kicsit rövidebb volt, egy év és négy hónap. Másodszer, azok a bankok, amelyek már kényelmes finanszírozási helyzetük következtében kevésbé voltak érdekeltek a részvételben, arról számoltak be, hogy

¹⁷ Az első CHLRM eredményeinek tárgyalását lásd az EKB 2014. októberi Havi jelentésének „The targeted longer-term refinancing operation of September 2014” (A 2014. szeptemberi célzott hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet) című keretes írásában.

részvételük jót tenne szervezeti imázsuknak, mert úgy tüntetné fel őket, hogy egy, a reálgazdaság támogatását célzó műveletben vesznek részt. Harmadszor, az olcsóbb finanszírozási költségeknek a hitelezési feltételeikbe való átvitelével a bankok javíthatnának versenypozíciójukon a hitelpiacon.

A CHLRM-ek hozzájárultak a pénzügyi piaci feltételek könnyítéséhez, és a 2015 márciusa és 2016 júniusa között lefolytatásra kerülő műveletek tovább könnyítik a monetáris politikai irányultságot, és támogatják a hitelteremtést.

Magánszektorbeli eszközvásárlási programok

Az eszközvásárlási programok gazdasági indítéka: a hitelfeltételek könnyítése a gazdaságban

A két magánszektorbeli eszközvásárlási programot – egy eszközalapú értékpapírok vásárlási programját (ABSPP) és egy új fedezettkötvény-vásárlási programot (CBPP3) – arra szánták, hogy szelektív beavatkozást tegyenek lehetővé azon piacokon, ahol erős a begyűrés a nem pénzügyi magánszektor hitelfelvételi feltételeibe az euroövezetben. Ezért kiegészítik a CHLRM-eket a gyenge hitelfeltételek kezelésében és a monetáris politikai transzmisszió erősítésében.

Az ABSPP alapján az eurorendszer elkezdett egyszerű és átlátható eszközalapú értékpapírokat (ABS-eket) vásárolni, ahol az alapul szolgáló eszközök az euroövezeti nem pénzügyi magánszektorral szembeni követelésekből álltak. A CBPP3 alapján az eurorendszer euroövezeti székhelyű MPI-k által kibocsátott euróban denominált fedezett kötvényeket kezdett vásárolni. A Kormányzótanács közölte, hogy várakozása szerint e két eszközvásárlási program legalább két évig fog tartani.

Az egyszerű és átlátható ABS-ek vásárlására vonatkozó döntés tükrözi e piac szerepét az új hitelek gazdaságba áramoltatásának elősegítésében. Nevezetesen szoros kapcsolat van az ABS-ekkel való kereskedéskor alkalmazott kamatkülönbözések és a bankok által az alapul szolgáló hitelekre alkalmazott kölcsönkamatlábak között. Mivel az európai ABS-piac meggyengült marad, nagy esély van arra, hogy a beavatkozások megváltoztassák e piac dinamikáját. Így az eurorendszer vásárlásai erősítik a CHLRM-ek közvetlen begyűrés hatását, vagyis azt a mértéket, amennyire a bankok finanszírozási költség-könnyítése eljut az euroövezeti háztartásokhoz és vállalatokhoz. Az ABS-ek felárainak csökkentése arbitrázslehetőségeket teremt a bankok számára, ösztönözve őket ABS-ek létrehozására, növelve ezzel a hitelkínálatot és lenyomva a hitelkamatlábakat.

Ami a fedezett kötvényeket illeti, a kibocsátó bank mérlegében meglehetősen szoros a kapcsolat a fedezett kötvény és az alapul szolgáló hitelek között. Mivel a fedezett kötvények árai fel vannak hajtva, a bankok a piaci ösztönzőkre várhatóan eladhatóbb fedezett értékpapírok, valamint azok biztosítékolására több hitel létrehozásával reagálnak. Így a CBPP3 a CHLRM-ek és az ABS-vásárlások további kiegészítéseként szolgál. Ezenkívül a piacon a fedezett kötvényekre végrehajtott végleges (outright) intervenciók megerősítették a transzmisszió

portfólió-kiegyensúlyozási csatornáját. A kombinált végleges műveletekből eredő likviditásbővülés elősegítette a beruházások megoszlásának diverzifikálását, és ezzel a pénzügyi feltételek szélesebb könnyítését eredményezte.

Eszközvásárlási programok végrehajtása gőzerővel

Az ABSPP alapján az eurorendszer 2014. november 21-én kezdte meg a vásárlásait, és 1,7 milliárd EUR értékben számolt el elfogadható értékpapírokat az év végéig (lásd a 2. táblázatot). A vásárlási mennyiségek több tényezőtől, beleértve a piac teljes méretét és alakulását, de ezen kívül a magánbefektetők piacról történő kiszorításának korlátozásával kapcsolatos megfontolásoktól is függenek. A 2014-es viszonylag korlátozott vásárlási mennyiségek azt a tényt is tükrözik, hogy a vásárlások éppen a piaci aktivitás szezonális decemberi lelassulása előtt kezdődtek. Ugyanakkor az ABSPP meghirdetése és végrehajtása az ABS-felárak látható csökkentését eredményezte, és az árkiigazítások különösen azokban a piaci szegmensekben voltak markánsak, ahol az eurorendszer közvetlenül beavatkozott.

2. táblázat:

Összes vásárlás az ABSPP és a CBPP3 alapján 2014-ben

(milliárd EUR; százalék)

	2014-ben elszámolt teljes összeg	ebből: a másodlagos piac részesedése	ebből: az elsődleges piac részesedése
ABSPP	1,7	90	10
CBPP3	29,6	82	18

Forrás: EKB.

Tekintettel az euroövezeti ABS-piac heterogén és terjedelmes jellegére, a Kormányzótanács úgy vélte, hogy az ABSPP eredményességének maximalizálása érdekében helyénvaló négy külső eszközkezelőre támaszkodni, amelyek kiegészítik egymást saját szakterületeiken belül. 2014 decemberében a Banque de France magára vállalta a belső eszközkezelő szerepét, és megkezdte ABS-ek vásárlását a külső eszközkezelők mellett. A kinevezett eszközkezelők szerepe ABS-vásárlási tranzakciók lefolytatása az eurorendszerrel kapott kifejezett utasítások alapján az eurorendszer nevében; a tranzakciók jóváhagyását megelőzően az eurorendszer áellenőrzéseket és átvilágítást végez. Az elfogadható euroövezeti ABS-ek különböző szegmenseiben történő vásárlásokat az EKB engedélyezi az egyes eszközkezelőknek, figyelembe véve azok szakterületeit. Amint az eurorendszer továbbfejlesztette technikai képességeit és szakértelmét, szándékában áll átvenni az ABSPP végrehajtását a külső eszközkezelőktől.

A CBPP3 szerint az eurorendszer 2014. október 20-án vásárlásokat kezdett, és az elszámolt kötvények könyv szerinti értéke 2014 végén 29,6 milliárd EUR volt (lásd a 2. táblázatot). A CBPP3 indulása zökkenőmentes és eredményes volt. Országok széles körében történtek vásárlások a megcélzott összeggel összhangban. A vásárlásokat elméletileg az egész eurorendszer folytatja le, miközben hatékonysági okokból némi szakosítást alkalmaztak. Amint a CBPP és a CBPP2 esetén is, a CBPP3 portfólió értékpapír-kölcsönzés céljára rendelkezésre áll. Az ABSPP-hez hasonlóan a CBPP3 meghirdetése és végrehajtása a vonatkozó eszközök felárainak látható csökkenéséhez vezetett.

Mindkét program vásárlásait az elsődleges és a másodlagos piacokon is folytatják. 2014-ben a fedezett kötvények 18%-át és az ABS-ek 10%-át vásárolták az elsődleges piacon.

A CBPP3 és az ABSPP programok megfelelő piacokra gyakorolt pozitív hatása leginkább közvetlenül a szeptember 4-i meghirdetést és a működési részletek október 2-i publikálását követően volt látható, amikor a hitelkockázati felárak jelentősen szűkültek, különösen a feszült helyzetben levő joghatóságokban kibocsátott értékpapírok esetén. A tényleges vásárlások megkezdése további enyhe szűkülést okozott, de ezt követően a felárak viszonylag stabilak maradtak. Az év vége felé némileg csökkent a befektetők fedezett kötvények iránti kereslete a viszonylag alacsony felárszintek miatt, ami a hitelkockázati felárak kis növekedéséhez vezetett.

A két program mindegyikére vonatkozóan az állományokat, a hetente elszámolt összegeket és a heti visszafizetéseket külön közzéteszik az EKB honlapján és kommentálják az eurorendszer [heti pénzügyi kimutatásaiban](#). Ezenkívül az EKB havi információkat közöl a honlapján az elsődleges és a másodlagos piaci vásárlások megoszlásáról a CBPP3-ra vonatkozóan.

A vásárlási programokhoz elfogadható eszközök

Ami a vásárlásra elfogadható eszközöket illeti, az eurorendszer fedezeti rendszere az irányelv, némi kiigazítással, figyelembe véve a különbséget az eszközök fedezetként való elfogadása és az eszközök végleges megvétele között. Annak biztosítása érdekében, hogy a programok az egész euroövezetből származó eszközökre kiterjedjenek, a monetáris politikai műveletek számára fedezetként jelenleg nem elfogadható görögországi és ciprusi ABS-ekre és fedezett kötvényekre sajátos szabályok vonatkoznak kockázatmérséklő intézkedésekkel.¹⁸

A CBPP3 esetében a fedezett kötvényeknek meg kell felelniük a saját felhasználású fedezetként történő felhasználásra vonatkozó követelményeknek és az EKB/2014/40 határozat 2. cikkében részletezett néhány más követelménynek. Az eurorendszer hitelműveleteiben való részvételből felfüggesztett jogalanyok ugyancsak ki vannak zárva a CBPP3 program keretében történő vásárlásokból a felfüggesztésük időtartamára. Emellett néhány korlátozás vonatkozik az értékpapíronkénti állományokra.

Ami az ABSPP-t illeti, az értékpapíroknak meg kell felelniük az EKB/2014/45 határozat 2. cikkében részletezett további követelményeknek. Ezenkívül az EKB hitelkockázat-értékelést és ügyfélátvilágítást végez az ilyen ABS-ek vonatkozásában a megvásárlásukat megelőzően és folyamatosan. Továbbá néhány korlátozás vonatkozik az értékpapíronkénti állományokra.

2.3 EKB refinanszírozási műveletek és a likviditás alakulása

Az eurorendszer továbbra is bőséges likviditást kínált a teljes allokációjú eljárás révén a rendes refinanszírozási műveleteiben, azaz az irányadó refinanszírozási

¹⁸ További részletekért lásd [a harmadik fedezettkötvény-vásárlási program végrehajtásáról szóló 2014. október 15-i EKB/2014/40 határozat 2. cikkének \(5\) bekezdését](#) és [az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program végrehajtásáról szóló 2014. november 19-i EKB/2014/45 határozat 2. cikkének \(8\) bekezdését](#).

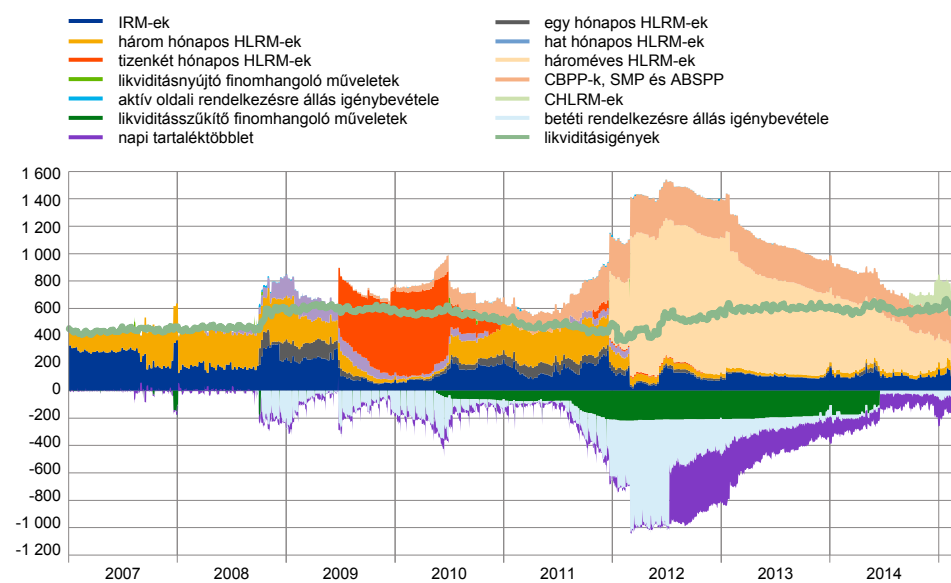
műveletekben (IRM) és a három hónapos hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletekben (HLRM). Következésképpen – és mint a korábbi években 2008 óta – a folyamatban levő refinanszírozási műveletek méretét a szerződő felek eurorendszeri likviditás iránti kereslete határozta meg. Annak érdekében, hogy továbbra is eleget tudjanak tenni a bankok központi banki likviditás iránti igényének, a Kormányzótanács a júniusi csomag részeként úgy döntött, hogy legalább 2016 decemberéig kiterjeszti a teljes allokáció irányelvét az IRM-ekben és a HLRM-ekben.

A bankok továbbra is nagy mértékben igénybe vették a két hároméves HLRM-mel kapcsolatos visszafizetési lehetőséget, és 2014-ben összesen 334 milliárd EUR-t fizettek vissza, ami átlagosan heti 6,7 milliárd EUR visszafizetésnek felel meg. Az általában meglehetősen stabil szoros értelemben vett – azaz a tartalékolási kötelezettségek és autonóm tényezők¹⁹ által meghatározott – likviditási igényekkel összefüggésben a visszafizetések a többletlikviditás és az eurorendszer mérlegének fokozatos, de jelentős csökkenéséhez vezettek 2014 folyamán (lásd a 24. ábrát). A visszafizetéseket különféle okok motiválták, beleértve a finanszírozási piacokhoz való hozzáférés javulását és a stabilabb finanszírozási forrásokat, az elővigyázatossági okokból tartott többlettartalékok csökkentésének tendenciáját, valamint a mérlegkiigazítási és tőkeáttétel-csökkentési folyamatot. Ezenkívül a visszafizetéseket támogathatta a finanszírozás szabályozói értékének csökkenése, amint a hároméves HLRM-ek lejáratára egy év alá esett. Végül a visszafizetéseket támogatta az a tény is, hogy a bankok – a likviditás aktívabb kezelése érdekében – inkább a rövid lejáratú eurorendszeri műveletekhez vagy a CHLRM-ekhez fordultak. Valóban, a

24. ábra:

Az eurorendszer likviditásnyújtó és likviditáscsökkentő műveletei 2007 óta

(milliárd EUR)



Forrás: EKB.

¹⁹ 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 nincsenek az EKB likviditáskezelési funkciójának közvetlen ellenőrzése alatt.

visszafizetések megugrottak a két CHLRM műveletet megelőzően: 19,9 milliárd euróra 2014. szeptember 24-én és 39,8 milliárd euróra 2014. december 17-én.

2014 júniusában felfüggesztették a heti finomhangoló műveleteket, amelyeket az értékpapír-piaci program által bejuttatott likviditás lekötése érdekében végeztek. Ez az intézkedés, amely a június–októberi monetáris politikai csomag része volt – a többletlikviditás szintjének kezdeti emelkedéséhez vezetett. Rögtön a felfüggesztést követően az előző napi 122 milliárd euróról június 18-án a többletlikviditás 160 milliárd euróra nőtt.

A többletlikviditás e növekedése átmenetinek bizonyult, főként amiatt, hogy a finomhangoló műveletek által már le nem kötött likviditást ellensúlyozta az eurorendszer más refinanszírozási műveleteiben való alacsonyabb részvétel. A bankok felgyorsították a hároméves HLRM-pénzeszközök visszafizetését, és csökkentették az IRM-ek igénybevételét. Ugyanakkor a készpénzben gazdag bankok, amelyek korábban rendszeresen részt vettek a likviditásszűkítő műveletekben, nem tudtak teljes mértékben megszabadulni többletpénzeszközeiktől, és folyószámla-állományaik, valamint betéti rendelkezésre állási állományaik nettó növekedését tapasztalták, ami korlátozta a többletlikviditás csökkenését. A tény, hogy ezek a bankok nyilvánvalóan nem adták kölcsönbe többletállományaikat más szerződő feleknek, jelzi a piaci elaprózottság fennmaradását. Ugyanakkor magasabb autonóm tényezők miatt a likviditásigények nőttek, ami a többletlikviditás fékezését jelentette. Július 10-re a többletlikviditás visszatért a heti likviditásszűkítő finomhangoló műveletek felfüggesztését közvetlenül megelőző szintekre.

Ezenkívül a CHLRM-allokációk likviditásnyújtásra gyakorolt hatása attól függ, hogy a bankok mennyire változtatják meg helyettesítéssel az ugyanazon a héten elszámolt más eurorendszeri hitelműveletekben való részvételüket. Az elszámolás idején a szeptemberi és a decemberi műveletek nettó 47,9 milliárd eurót, illetve 95,3 milliárd eurót injekciótak be, mivel a bankok hároméves HLRM-állományokat fizettek vissza, és megváltoztatták részvételük összegét a vonatkozó IRM-ekben és három hónapos HLRM-ekben.

Mindent egybevetve, a rendes eurorendszeri refinanszírozási műveletekben való részvétel mértéke az előző évihez hasonló volt, de némileg volatilisabbnak mutatkozott. A tény, hogy a finomhangoló műveletek felfüggesztését és az olyan új műveletek indítását, mint a CHLRM-ek, nagyrészt ellensúlyozták a hároméves HLRM-visszafizetések, hozzájárult a rendes műveletek általános stabilitásához. Nevezetesen az IRM-ek igénybevétele 2014-ben átlagosan 110 milliárd eurót tett ki, vagyis lényegében változatlan volt a 2013-as 108 milliárd euróhoz képest. 2014-ben az egyes IRM-ek igénybevétele 82 milliárd EUR és 174 milliárd EUR között erősen ingadozott. A három hónapos HLRM-ek átlagos jegyzése az előző évhez képest emelkedett; átlagosan 11 milliárd eurót osztottak ki, szemben a 2013-as 7,2 milliárd euróval.

Az eurorendszer összes nyíltpiaci műveletét együtt véve (a tényleges (outright) monetáris politikai portfóliók nélkül) a nyújtott likviditás összege 2014 végére mintegy 650 milliárd euróról körülbelül 600 milliárd euróra csökkent, sőt rövid időre még 500 milliárd euro alá is lesüllyedt december elején (lásd a 24. ábrát). Ez a csökkenés összhangban volt az előző években megfigyelt trenddel. Következésképpen 2014-ben a többletlikviditás átlagosan 129 milliárd eurót tett ki, jóval elmaradva a 2013-ban regisztrált 300 milliárd eurótól. 2014 második felében

a többletlikviditás szintjét támogatták az új intézkedések, és mintegy 70 milliárd EUR és a 2014. végi 260 milliárd EUR között változott. A további likviditásfelszívó kapacitás magas maradt 2014 végén, mert 210 milliárd eurónyi hároméves HLRM-finanszírozás még mindig kinnlevő volt. Ugyanakkor további CHLRM-ek és eszközvásárlások várhatóan emelik a többletlikviditás szintjét 2015-ben.

Az eurorendszer mérlegének védelme

A monetáris politika végrehajtásakor az eurorendszer hitelműveleteket végez olyan szerződő felekkel, amelyek megfelelnek az „[általános dokumentációban](#)” meghatározott bizonyos elfogadhatósági kritériumoknak. Jóllehet az elfogadhatósági kritériumok e szerződő felektől megkövetelik, hogy pénzügyileg szilárdan álljanak, az eurorendszer még így is ki lehet téve a szerződő felek váratlan nemfizetésének. Ezt a kockázatot mérsékeli, hogy a szerződő felektől megkövetelik megfelelő fedezet benyújtását a központi bankok által világszerte alkalmazott általános gyakorlatnak megfelelően.

2014-ben az eurorendszer továbbra is biztosította elegendő fedezet elérhetőségét szerződő felek széles köre számára, hogy nyújtani tudja a kellő mennyiségű likviditást a monetáris politikai műveleteiben.²⁰ Ezenkívül folyamatosan figyelemmel követték, eurorendszeri szinten számszerűsítették és rendszeresen jelentették az EKB döntéshozó testületeinek a likviditásnyújtó műveletekkel kapcsolatos pénzügyi kockázatokat.

2014 folyamán az eurorendszer több intézkedést fogantatosított elfogadhatósági kritériumai és a kockázatalellenőrzési keretrendszer erősítése érdekében, amely védi a pénzügyi veszteség kockázatától, ha az eszközöket értékesíteni kell egy szerződő fél nemteljesítése miatt. Például a Kormányzótanács [tovább finomította a kölcsön szintadatokra vonatkozó követelményeket az ABS-ek esetében](#).

Ezenkívül módosították a piacképes eszközök elfogadhatóságát és az értékpapírok vonatkozó értékelését (haircut) meghatározó megfelelő minősítés odaítélésének [szabályait](#). Ami az átmeneti fedezeti rendszert illeti, a Kormányzótanács elfogadta az [EKB/2014/31 iránymutatást](#), amely az egyértelműség érdekében átdolgozza az EKB/2013/4 iránymutatást, és lehetővé teszi nem pénzügyi vállalatok által kiadott egyes olyan rövid lejáratú adósságpapírok felvételét a további hitelkövetelések keretrendszerébe, amelyek egyébként nem felelnének meg az euroövezet piacképes eszközökre vonatkozó elfogadhatósági kritériumainak, feltéve, hogy eleget tesznek számos specifikus kritériumnak.

2.4 Az eurorendszer mérlegére vonatkozó közlemény

A Kormányzótanács közölte, hogy monetáris politikai intézkedéseinek – mind a hitelezési műveleteknek, mind az eszközvásárlásoknak – jelentős hatása lesz az euroövezet mérlegére.

²⁰ Az elfogadható piacképes eszközökre, valamint a fedezetek és hitelállomány felhasználására vonatkozó részletes információ [az EKB honlapján található](#).

E közlemény célja az intézkedések teljes nagyságrendje körüli bizonytalanság kezelése volt. A bizonytalanság azért keletkezett, mert a június–októberi csomag egy kulcselemét – a CHLRM-ek volumenét – nagyrészt az euroövezet szerződéses partnereinek kereslete fogja meghatározni, vagyis az egyes bankok döntése, hogy részt vesznek-e a műveletekben. Ezért, bár a június–októberi monetáris politikai intézkedések révén bejuttatott minden egységnyi likviditásnak tartós hitelkönnyítő hatása van, az alkalmazott ösztönzés teljes összegét nem lehetett pontosan előre látni.

Így a mérlegfőösszegre vonatkozó közlemény tükrözte a Kormányzótanács annak biztosítására irányuló szándékát, hogy a monetáris ösztönzés mértéke megfelelő legyen az éves HICP-inflációs ráták 2% alatti, de ahhoz közeli szintekre emeléséhez. Ugyanakkor az euroövezet mérlegének mérete nem tartozik a monetáris politika céljai közé. Inkább az aktív mérlegkezelés marad az EKB árstabilitási mandátuma követésében alkalmazott eszköz, amint a nagyon rövid névleges kamatlábak effektív alsó korlátját elérték.

3 Helyreállítás és bizalomépítés: az európai pénzügyi szektor

2014-ben az EKB tevékenységei jelentősen hozzájárultak a stabilitás erősítéséhez és a bizalomépítéshez az európai pénzügyi szektorban. Ebben az összefüggésben az EKB egy sor intézkedést vállalt magára, ideértve a felmerülő kockázatok és a pénzügyi rendszer rugalmasságának és sokktűrő képességének rendszeres értékelését; a pénzügyi rendszer és a gazdaság közötti kapcsolatok elemzését; a jelentős hitelintézetek átfogó értékelésének elvégzését; valamint a részvételt a szabályozási keretekről szóló eszmecserekből nemzetközi és EU-szinten. Továbbá az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) 2014. november 4-i létrehozásával az EKB hivatalosan átvette annak mikro- és makroprudenciális feladatait. Ez az új keretrendszer biztosítani fogja a pénzügyi rendszer intézményspecifikus és rendszerszintű kockázatainak kellő időben és eredményesen történő azonosítását és kezelését a részt vevő tagállamok hatóságaival szorosan együttműködve.

E szakasz a fenti területek leglényegesebb folyamatait írja le, arra összpontosítva, hogy az EKB tevékenységei, valamint az intézményi és szabályozói változások miként járultak hozzá a pénzügyi rendszer javításához, gyengítve a bankok és az államok közötti köteléket és bizalmat építve az EU pénzügyi szektorában.

3.1 A pénzügyi stabilitás biztosítása²¹ – az EKB egyik legfontosabb feladata

Az EKB pénzügyi stabilitási elemzése rendszeresen bemutatásra kerül például a félévenkénti Pénzügyi stabilitási jelentésében (Financial Stability Review).²² Az EKB az Európai Rendszerkockázati Testületnek (ERKT) is nyújt elemzési támogatást a pénzügyi stabilitási elemzés területén. Nevezetesen 2014 folyamán az EKB pénzügyi stabilitási elemzése támogatta kedvezőtlen stressztesztforgatókönyvek kidolgozását a bankok és biztosítótársaságok EU-ra kiterjedő stressztesztjeihez, amelyeket az ERKT szolgáltatott.²³ Ezeket a forgatókönyveket az Európai Bankhatóság (EBH) által lefolytatott EU-ra kiterjedő banki stressztesztgyakorlathoz használták, amelyen az EKB átfogó bankértékelése alapult,²⁴ valamint az Európai Biztosítási és Foglalkoztatáinyugdíj-hatóság (EIOPA) biztosítási stressztesztjéhez.²⁵

²¹ Az EKB a pénzügyi stabilitást olyan állapotként határozza meg, amelyben a pénzügyi rendszer – a közvetítők, a piacok és a piaci infrastruktúrák – a pénzügyi közvetítés és a megtakarítások termelő beruházásokra történő eredményes felhasználásának jelentősebb fennakadása nélkül képes sokkoknak ellenállni.

²² Lásd: [Financial Stability Review](#), EKB, 2014. május és [Financial Stability Review](#), EKB, 2014. november.

²³ Lásd: „EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario“ (EBH/SSM stresszteszt: A kedvezőtlen makrogazdasági forgatókönyv) és „EIOPA/ESRB adverse financial market scenarios for insurance stress test“ (EIOPA/ERKT kedvezőtlen pénzügyi piaci forgatókönyvek biztosítási stressztesztje), ERKT, 2014. április.

²⁴ Lásd: [Aggregate report on the comprehensive assessment](#) (Összesített jelentés az átfogó értékelésről), EKB, 2014. október.

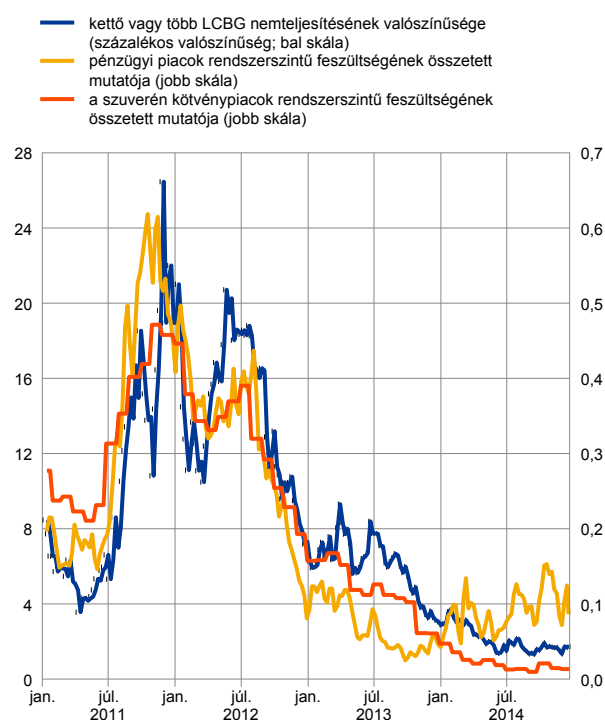
²⁵ Lásd: [EIOPA insurance stress test 2014](#) (EIOPA biztosítási stresszteszt 2014), EIOPA, 2014. november.

Az euroövezeti pénzügyi rendszer feszültsége 2014-ben visszafogott volt, de vannak még kockázatok

25. ábra:

A pénzügyi piaci, bankszektorbeli és szuverén stressz mértéke az euroövezetben

(2011. január – 2015. február)



Források: Bloomberg és az EKB számításai.

Megjegyzések: „Kettő vagy több LCBG nemteljesítésének valószínűsége” az egyidejű nemfizetések valószínűségére vonatkozik 15 nagy és összetett bankcsoport (LCBG) mintájában egy egyéves horizonton. A rendszerszintű feszültség összesített mutatóiról részletesebb információkért lásd: Hollo, D., Kremer, M. és Lo Duca, M., „CISS – a composite indicator of systemic stress in the financial system” (CISS – rendszerszintű feszültség összesített mutatója a pénzügyi rendszerben), Working Paper Series (EKB-füzetek), 1426. sz., EKB, 2012. március.

A pénzügyi rendszer feszültsége 2014 folyamán visszafogott maradt az euroövezetben. Az euroövezeti bankok és államok közötti stresszmutatók tovább csökkentek a legutóbb a globális pénzügyi válság 2007-es kitörését megelőzően látott szintekre. A feszültség a szélesebb értelemben vett pénzügyi rendszerben is visszafogott maradt (lásd a 25. ábrát).

A pénzügyi stabilitási kockázatok, amelyekkel az euroövezet 2014 folyamán szembesült, két átfogó kategóriára oszthatóak. Az egyik, hogy a globális pénzügyi válság „örökségei”, bár mérséklődtek az év folyamán, de továbbra is gondot okoztak. Az euroövezet számára ezek főként azzal voltak kapcsolatban, hogy mind a bankszektor, mind a kormányok elégtelen előrelépést értek el a gyengeségek kezelésében. A másik nagy kockázatcsoportot az „újjonnan felmerülő” kockázatok alkották, amelyek elsősorban a folytatódó globális hozamkeresésből eredtek. Ez sebezhetőbbé tette a pénzügyi rendszert a kockázati prémiumok váratlan irányváltásával szemben.

A pénzügyi rendszer stabilitásának valamennyi fő kockázata mögött a gyenge, törékeny és egyenetlen gazdasági fellendülés miatti bizonytalanság állt. Amennyiben a vártnál hosszabb ideig marad a jelenlegi szinteken, vagy tovább csökken, akkor a nagyon alacsony inflációs rátában is megvan a lehetőség, hogy súlyosbítsa a meglévő sebezhetőségeket.

Folyamatos előrelépés a globális pénzügyi válságtól örökölt problémák megoldásában

Mind a bankok, mind a kormányok további intézkedéseket tettek 2014-ben a válságtól örökölt kockázatok kezelése érdekében. Az euroövezeti bankok mérlegei tovább erősödtek az év folyamán, és egyértelmű elmozdulás történt a tőkeemelések irányába – az EKB által elvégzett átfogó értékeléssel kapcsolatban – a korábbi évek tőkeáttétel-csökkentésétől és kockázatmentesítésétől. Ugyanakkor további előrelépést értek el az euroövezeti kormányok a fiskális konszolidáció és a szerkezeti reformok megvalósítása terén, bár ennek üteme az egyes országokban eltérő volt. A javuló hangulat az alacsonyabb minősítésű euroövezeti államkötvények hozamainak jelentős csökkenését eredményezte, egyes esetekben olyan szinteket elérve, amilyenekre legutóbb 2010-ben, a globális pénzügyi válság euroövezeti központú második hullámának kitörése előtt volt példa.

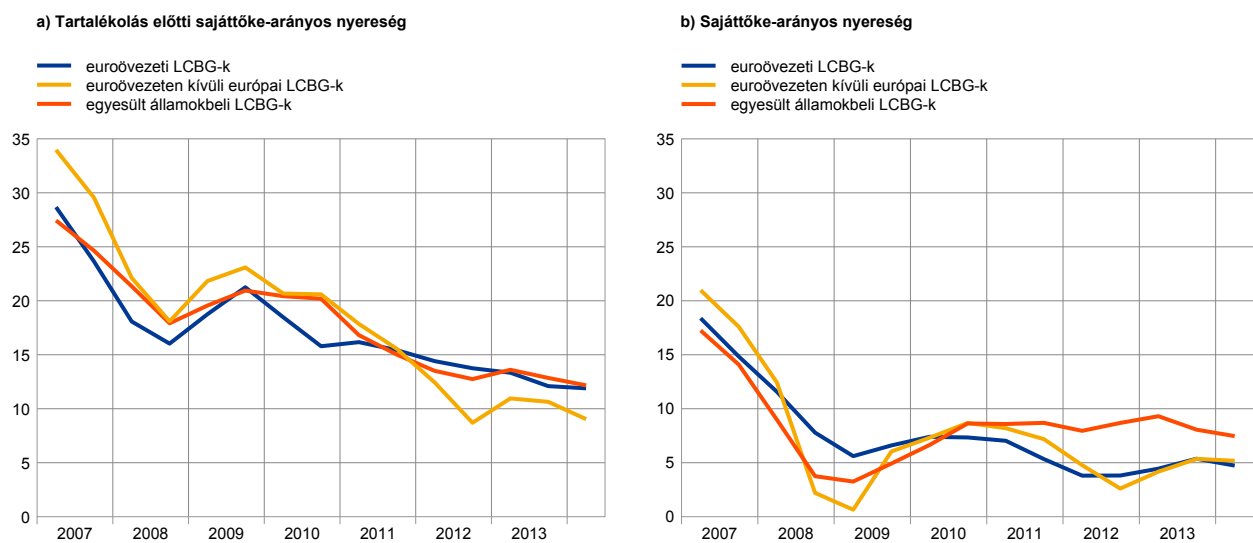
A bankok és kormányok által elért ezen előrehaladás ellenére léteznek még pénzügyi stabilitási kihívások. Miközben az átfogó értékelés biztosította, hogy a jelentős bankoknak az euroövezetben megfelelő tőkeszintjeik legyenek, a bankrendszernek foglalkoznia kell a megmaradó törékenységekkel és bizonytalanságokkal. 2014-ben az euroövezet bankszektora számára a legnagyobb kihívást a szektor jelentős részeiben továbbra is alacsony jövedelmezőségi szintek jelentették, amelyek elsősorban a gyenge gazdasági környezetből eredtek. A tartósan gyenge banki jövedelmezőség rendszerszintű gondná válhat, ha a visszatartott jövedelmeken és a céltartalékképzésen keresztül korlátozza a bankokat sokktűrő képességük javításában. Ez meggátolhatja a bankokat abban, hogy új, nyereséges hitelezési tevékenységbe fogjanak, és több strukturális üzleti modellel kapcsolatos gondot okozhat egy alacsony növekedéssel jellemzett környezetben. Ilyen körülmények között a bankok kísértést érezhetnek, hogy több kockázatot vállaljanak a jövedelmezőség javítása érdekében, ami viszont sebezhetőbbé teheti őket a jövőbeli sokkokkal szemben.

2014-ben a bankok sajáttőke-arányos nyeresége jóval a saját tőke költsége alatt volt (részvényesek várt megtérülési rátája), ami a további mérlegkiigazítás szerkezeti szükségességét is mutatja a bankrendszer egyes részeiben. Ugyanakkor a gyenge banki jövedelmezőség olyan kihívás volt, amely nem csak az euroövezeti bankokra volt hatással 2014 folyamán. Együttes pénzügyi teljesítményük erősen hasonlított a nem euroövezeti európai bankok teljesítményéhez és – a hitelveszteségek fedezésére elkülönített tartalékok kiigazítása után – az egyesült államokbeli bankokéhoz is (lásd a 26. ábrát).

26. ábra:

Euroövezeti, valamint globális nagy és összetett bankcsoportok tartalékolás előtti és utáni sajáttőke-arányos nyeresége

(százalék; középtértékek; kétidőszakos mozgó átlag)



Források: SNL Financial és az EKB számításai.

Megjegyzések: A „nem euroövezeti európai LCBG-k” közé egyesült királysági, svájci, svéd és dán bankok tartoznak. Az adatok a 2007 első fele és 2014 első fele közötti időszakra vonatkoznak.

A szuverén adóssággal kapcsolatos feszültség 2014 folyamán visszafogott maradt az euroövezetben. A szuverén adósságpiaci feltételeknek a végleges monetáris ügyletek 2012-es meghirdetését és az EKB 2014 folyamán tett intézkedését követő javulása által támogatva a piaci hangulat viszonylag kedvező maradt. A ciklikus gazdasági feltételek fokozatos erősödése és a folyamatban levő fiskális konszolidáció támogatta ezt a fejleményt.

Ugyancsak a hangulat javulását szolgálta az államok és a bankok közötti kapcsolatok gyengülésének folytatódása. Ebben a vonatkozásban döntő volt az SSM létrehozása és az olyan szabályozói kezdeményezések, mint az új hitelezői feltőkésítési szabályok. Ugyanakkor a tartós és jelentős összefüggés az euroövezeti bankok és az államok hitelfelvételi költségei között rámutat a folyamatos előrelépés szükségességére.

Az államadósság fenntarthatóságával kapcsolatos kihívások 2014-ben is fennálltak sok ország még mindig magas adósság szintjei, a gazdasági kilátások fokozott lefelé irányuló kockázatai és a nagyon alacsony inflációs környezet miatt. A szuverén adósság fenntarthatóságával kapcsolatos bizonytalanságok valószínűleg továbbra is kiemelt fontossággal bírnak majd. Ez rávilágít az adósság fenntarthatósága szempontjából releváns fiskális és gazdasági fundamentumok további kiigazításának szükségességére.

27. ábra:

Az euroövezet áralapú pénzügyi integrációs összetett mutatója (FINTEC)

(1999. január – 2014. december)



Források: EKB és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az „áralapú FINTEC” (Financial INTEgration Composite) a négy fontos pénzügyi piaci szegmenst lefedő egyes meglévő árszóródás-mutatókból származó információkat aggregálja. A FINTEC nulla (teljes elaprózottság) és egy (teljes integráció) között mozog. A FINTEC növekedése nagyobb pénzügyi integrációt jelez. További részletekért lásd: *Financial integration in Europe* (Pénzügyi integráció Európában), EKB, 2015, előkészületben.

A bankok és államok által a globális pénzügyi válságból eredően örökölt problémákkal való küzdelemben elért előrelépés által támogatva az euroövezeti pénzügyi piaci integráció 2012 óta tartó fokozódása 2014-ben is folytatódott, és az euroövezeti szuverén adósságválság kezdete előtti idők óta nem látott szinteket ért el (lásd a 27. ábrát).²⁶ A pénzügyi piaci integráció állapotának különféle mértékű javulásait regisztrálták minden fontos piaci szegmensben – pénz-, kötvény-, részvény- és bankpiacok.

A pénzpiacon az integráció továbbra is fokozatos ütemben erősödött, miközben a bankok fenntartották a mérlegbizonytalanságok csökkentése és a finanszírozási pozíciók javítása érdekében tett intézkedéseiket. Ez a javulás tükröződött a többletlikviditás – a bankok által tartott, a szokásos követelményeket meghaladó készpénzmennyiség – csökkenő szintjeiben.

2014 folyamán az elaprózottság is tovább csökkent az euroövezeti kötvénypiacokon. A kötvénypiaci integráció javulása különféle tényezők eredménye volt. Az első, hogy tovább csökkent a gazdasági hangulatbeli különbség az euroövezeti országok között. A második, hogy az EKB további monetáris politikai intézkedésekre vonatkozó döntései támogatták a bizalmat az év során. A harmadik, hogy a monetáris politikai irányultság a többi jelentősebb valutaövezetben összességében alkalmazkodó maradt, ami

²⁶ A pénzügyi piaci integráció 2014-es alakulásának részletesebb elemzését lásd: *Financial integration in Europe* (Pénzügyi integráció Európában), EKB, 2015, előkészületben.

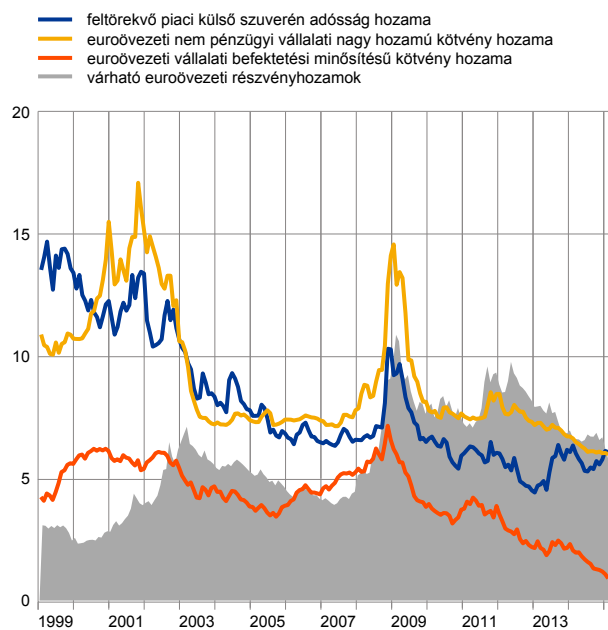
hozzájárult a magasabb hozamú eszközök kereséséhez. Ez levitte a kockázatosabb eszközök felárait, és hozzájárult az euroövezeti kötvénypiacok alacsonyabb elaprózottságához. E tényezők támogatták a részvényt piacokat is, ahol az országok közötti különbözőség mértéke 2014-ben némileg tovább csökkent az euroövezetben.

Az euroövezeti bankpiacok integrációja valamelyest javult 2014 folyamán a hitelezési tevékenység és a betétgyűjtés tekintetében. A határon átnyúló banki tevékenység mérsékelten nőtt, bár az integráció szintje a bankpiacokon alacsonyabb maradt, mint a pénzügyi válság kezdete előtt volt. Ezt szemléltette például az euroövezeti országokban a nem pénzügyi vállalatok – különösen a kis- és középvállalkozások – által fizetett hitelfelvételi költségek közötti tartós rés, amely még nem záródott be.

Miközben az eurorendszer a pénzügyi piaci integrációt mindenekelőtt piac által vezérelt folyamatnak tartja, a pénzügyi rendszer jogalkotási és szabályozási keretei egyértelműen fontos elősegítő szerepet játszanak. 2014 folyamán a szabályozás területén elért számos fontos eredmény (lásd még e fejezet 3.3 és 3.4 szakaszát) támogatta a pénzügyi piaci integrációt. Az EKB 2014. november 4-én átvette a bankfelügyeleti feladatkört. Az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) és az egységes szanálási mechanizmus (SRM) fontos pillérei egy szilárdabb és rugalmasabb keretrendszernek a jövőbeli pénzügyi válságok megelőzésének elősegítése, az eredményes beavatkozás biztosítása, és végül a bankok esetleg szükséges szanálása érdekében. Ez jelentősen hozzá fog járulni az európai pénzügyi piacok integrációjához.

28. ábra: Egyes kötvényhozamok és várható euroövezeti részvényhozamok

(1999. január – 2015. február; százalék)



Források: Bloomberg, Bank of America/Merrill Lynch indexek, R. Shiller (Yale Egyetem), EKB és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az euroövezet várható részvényhozama a fordított Shiller féle ciklikusan kiigazított árfolyam/nyereség hányados.

A felmerülő kockázatok szoros figyelemmel követése és elemzése szükséges

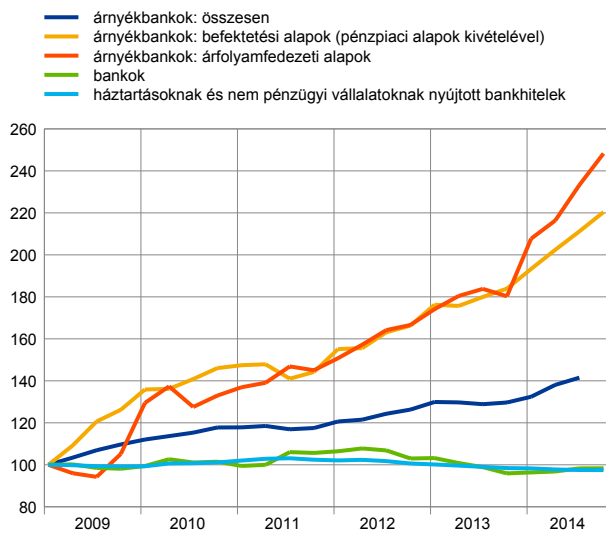
Miközben a meglévő pénzügyi stabilitási kihívások nagy mértékben kötődtek a pénzügyi válságból eredően örökölt problémákhoz, a válság után új lehetséges kockázatok jelei bukkantak fel, és vettek további lendületet 2014-ben. Ezek a kockázatok nagyban kötődtek az alacsony kamatlábbal jellemzett környezethez, amely hozzájárult a hozamkereséshez a pénzügyi eszközök piacain, valamint néhány ingatlanpiacon, ahol az alacsony hitelfelvételi költségek táplálták az áremelkedéseket néhány szegmensben és országban.

Az emelkedő geopolitikai feszültségekkel és a gyenge gazdasági adatokkal összefüggő volatilitási rohamok ellenére 2014 folyamán megmaradt a hozamkeresés a globális pénzügyi piacokon, ami Európában leginkább a vállalati- és államkötvénypiacokon volt látható (lásd a 28. ábrát). Ez az euroövezeti kötvény-, részvény- és pénzpiacokon belüli és közötti fokozott összefüggéssel volt kapcsolatos, idézve a globális pénzügyi válság kezdete előtti éveket.

29. ábra:

Egyes euroövezeti pénzügyi szektorok eszközei

(2009. I. n. év – 2014. IV. n. év; index: 2009. I. n. év = 100)



Források: EKB és az EKB számításai.

Az euroövezeti bankrendszeren kívüli hitelközvetítés (amelyet a Pénzügyi Stabilitási Tanács az árnyékbanki tevékenység átfogó definíciójának vagy helyettesítőjének tart, és a biztosítótársaságokon és nyugdíjalapokon kívül ide tartozik minden nem monetáris pénzügyi intézmény) utóbbi évekbeli folyamatos növekedése arra utal, hogy a sebezhetőség valószínűleg nőtt a piaci szektorokban (lásd a 29. ábrát).²⁷ Az euroövezeti árnyékbankszektor jelentősen bővült az elmúlt évtizedben. Az árnyékbanki tevékenység legátfogóbb mérése azt mutatja, hogy a teljes eszközállomány megduplázódott, és 2014 júniusában 22 billió eurót ért el. Fontos változások történtek a szektoron belül, amelyek a pénzügyi válság három melléktermékéhez köthetők. Az első, hogy a nagyon alacsony kamatlábakkal jellemzett környezet kihívásokat teremtett a pénzpiaci alapok számára, amelyeknek eszközei a válság előtti csúcstól jelentő 1,3 billió euróról 2014 közepére 835 milliárd euróra zsugorodtak. A második, hogy ugyanezen időszakban az euroövezetben található, értékpapírosításokban részt vevő pénzügyi közvetítő

vállalatok eszközei csaknem egyharmaddal, 1,9 billió euróra csökkentek. A harmadik, hogy a pénzpiaci alapok és a pénzügyi közvetítő vállalatok hanyatlását több mint ellensúlyozta a (pénzpiaci alapokat nem tartalmazó) euroövezeti befektetésialap-szektor erőteljes növekedése. Intenzív globális hozamkeresés közepette a (pénzpiaci alapokat nem tartalmazó) euroövezeti befektetésialap-szektor 2014 harmadik negyedévében 8,9 billió euróra nőtt.

Az árnyékbanki szervezetek az euroövezeti gazdaság fontos hitelnyújtóivá váltak, különösen a banki hitelek utóbbi évekbeli zsugorodása miatt. Ezért az árnyékbanki szervezetekkel kapcsolatos bármilyen probléma gyorsan átterjedhet a bankszektorra és a reálgazdaságra, mivel ezek a szervezetek erősen kölcsönös kapcsolatban vannak az euroövezeti hitelintézetekkel. Ezenkívül fontos finanszírozási forrást jelentenek az euroövezeti bankok, nem pénzügyi vállalatok és kormányok számára. Jóllehet az ilyen szervezetek általi bankszolgáltatás-nyújtásnak számos előnye lehet, például a reálgazdaság hitelhez való hozzáféréseinek növelése, a piaci likviditás támogatása és a kockázatmegosztás lehetővé tétele, további kezdeményezésekre van szükség a növekvő árnyékbanki szektor sebezhetőségeinek nyomán követése és értékelése érdekében. Ugyanakkor folyamatos erőfeszítésekre van szükség a makroprudenciális felvigyázás és az enyhítő intézkedéshez rendelkezésre álló szakpolitikai eszközök javítása érdekében, mert a jelenleg elérhetőek az árnyékbanki tevékenységekből eredő kockázatok korlátozott mértékű kezelését teszik lehetővé.

²⁷ Az árnyékbanki tevékenység Pénzügyi Stabilitási Tanács általi meghatározása: „hitelközvetítés olyan jogszerű és tevékenységek bevonásával, amelyek (teljesen vagy részben) a rendes bankrendszeren kívül vannak”. Az euroövezeti árnyékbankszektor tárgyalását lásd: Doyle, N., Hermans, L., Mikkonen, K. és Molitor, P., „Structural features of the wider euro area financial sector” (A szélesebb euroövezeti pénzügyi szektor szerkezeti jellemzői), Banking Structures Report (Bankszerkezeti jelentés), EKB, 2014. október.

3.2 Az EKB makroprudenciális szerepe

Az EKB és az ERKT egyaránt gyakorol makroprudenciális politikai funkciókat, mindegyik a saját hatáskörében és a másikkal szorosan együttműködve.

Makroprudenciális politika és szabályozás

Az SSM létrehozásával az EKB magára vállalta annak makroprudenciális feladatait is, ami azt jelenti, hogy saját kezdeményezésére és a nemzeti hatóságokkal való koordinációtól függően alkalmazhatja a vonatkozó uniós jogszabályokban meghatározott intézkedéseket. Mindazonáltal érdemes rámutatni, hogy a makroprudenciális intézkedések végrehajtásának elsődleges felelőssége az illetékes vagy kijelölt nemzeti hatóságokat terheli. Az EKB alkalmazhat magasabb követelményeket a tőkepufferekre vonatkozóan és szigorúbb intézkedéseket, mint az illetékes vagy kijelölt nemzeti hatóságok (lásd az [SSM-rendelet](#) 5. cikkét).

Tekintettel az EKB új mikroprudenciális és makroprudenciális funkcióira, egy belső mechanizmus került felállításra a prudenciális ügyek ex ante koordinációjának elősegítése érdekében. Ezenkívül koordinációs mechanizmusokat hoztak létre az EKB és az illetékes vagy kijelölt nemzeti hatóságok között az SSM-en belül.

A makroprudenciális eszközkészlet a tőkekövetelmény-rendeletben és a negyedik tőkekövetelmény-irányelvben (CRR/CRD IV csomag) meghatározott tőkepuffereket, valamint más intézkedéseket tartalmaz, úgymint további tájékoztatási követelményeket, nagykockázati korlátokat, ingatlanokra vonatkozó kockázati súlyokat és a pénzügyi szektoron belüli kitettségekkel kapcsolatos intézkedéseket.

Ugyanakkor a jelenlegi CRR/CRD IV csomag nem tartalmaz bizonyos olyan intézkedéseket, amelyek szintén eredményesen kezelhetnének meghatározott típusú rendszerkockázatokat, és amelyeket ezért később esetleg módosítani kellene. A további intézkedések közé tartozhatnának például (i) különféle eszközoldali intézkedések, úgymint korlátok alkalmazása a hitelfedezeti, hitel/jövedelem vagy adósságszolgálat/jövedelem arányokra és (ii) különféle kitétségi limitek bevezetése, amelyek kívül esnek a nagykockázatok jelenlegi definícióján. Megjegyzendő, hogy a CRR/CRD IV már számol specifikus követelmények előírásának lehetőségével a rendszerszintű likviditási kockázatok kezelésére, valamint a likviditási követelményekre vonatkozó szigorúbb szabályok alkalmazásának lehetőségével a makroprudenciális vagy rendszerkockázat kezelésére. Továbbá a CRR intézkedik egy tőkeáttételi mutató lehetséges bevezetéséről. Ezenkívül a makroprudenciális keretrendszernek tartalmaznia kell a nem banknak minősülő intézményekkel kapcsolatos vagy az azokból eredő kockázatok kezelésére szolgáló eszközöket.

További potenciális kihívásokat jelent a makroprudenciális politika számára az SSM szintjén a harmonizáció hiánya néhány eszköz tekintetében és bizonyos eszközök hozzáférhetetlensége néhány országban. Ráadásul a nemzeti intézkedések lehetséges határon átnyúló hatásának hatóságok általi értékelése meglehetősen korlátozott volt, bár az ERKT dolgozott az ügyön. A makroprudenciális politikák eredményességének megerősítése érdekében ezért előnyös lenne tovább

gondolkozni azon, kellene-e és hogyan kellene az ilyen intézkedések alkalmazását határokon át kiterjeszteni, például viszonyossági megállapodások erősítésével. Ezenkívül a felügyeleti kollégiumok és az ERKT további lehetőségeket biztosítanak az információcserére és az euroövezeten kívüli országokkal való koordinációra.

Az EKB létrehozott egy eljárást a nemzeti hatóságok közötti és az EKB-val való információcsere és koordináció érdekében, amely elősegíti különféle eszközök alkalmazását és azok határon átnyúló következményeinek értékelését. Ezek közé tartozik a tervezett szakpolitikai intézkedések korai megtárgyalása és koordinációja. Az SSM-rendeletet végrehajtó [SSM-keretrendelet](#) kimondja, hogy amennyiben egy nemzeti hatóság egy makroprudenciális eszközt szándékozik használni, a lehető leghamarabb tájékoztatnia kell az EKB-t. Hasonló kötelezettsége van az EKB-nak a nemzeti hatóságokkal szemben, ha jogkörét magasabb követelmények alkalmazására szándékozik használni. Ezt a keretrendszert egészítik ki az EKB általi rendszeres értékelések, valamint a kockázatok és szakpolitikai eszközök alapos és részletes megtárgyalása azon országokkal, ahol rendszerszintű kockázatokat azonosítottak.

EU-szintű makroprudenciális politika és szabályozás: együtműködés az ERKT-val

Az EKB folytatta a szoros együtműködést az EU teljes pénzügyi rendszerének felügyezésével megbízott Európai Rendszerkockázati Testülettel (ERKT). Az ERKT fő célja a pénzügyi stabilitás rendszerszintű (ciklikus és strukturális) kockázatainak megelőzése és mérséklése minden pénzügyi alszektorban. Összehozza az EKB, az EU-tagállamok NKB-inak és nemzeti felügyeleti hatóságainak, az európai felügyeleti hatóságok (EFH-k), az Európai Bizottság, valamint a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság képviselőit. Az EKB továbbra is elemzési, statisztikai, logisztikai és adminisztratív támogatást nyújtott az ERKT titkárságának, amely az ERKT napi ügymenetének koordinálásáért felel.

2014-ben az ERKT az alábbi formákban megjelenő lehetséges rendszerszintű kockázatok azonosítására összpontosított: (i) globális pénzügyi piaci átárazódás, (ii) makrogazdasági kockázat, (iii) törékenységek bankok és biztosítótársaságok mérlegeiben, (iv) szuverén kibocsátások és (v) piaci struktúrák. Számos olyan új problémát is megvizsgált, mint a bankok túl nagy száma, befektetési alapok általi hitelnyújtás és a szuverén kitétségek szabályozói kezelése, továbbá hozzájárult stressztesztforgatókönyvek elkészítéséhez bankok és biztosítótársaságok számára.

Tekintettel a CRR/CRD IV alapú makroprudenciális eszközök alkalmazásával kapcsolatos koordinálási funkciójára, 2014 folyamán az ERKT nagy számú nemzeti makroprudenciális intézkedést tárgyalt meg, különös tekintettel ezen intézkedések határon átnyúló hatásaira. Ezenkívül az ERKT az ezen eszközök alkalmazására vonatkozó iránymutatások széles körét publikálta, és folytatta a nemzeti hatóságok makroprudenciális mandátumára vonatkozó ajánlása végrehajtásának értékelését a makroprudenciális keretrendszer további erősítésének céljával.

5. keretes írás

Átfogó értékelés

A várhatóan jelentősnek minősülő bankok átfogó értékelése példátlan terjedelmű és mélységű prudenciális feladat volt, és kritikus mérföldkövet jelentett az SSM létrehozásában. A közvetlen EKB-felügyelet alá tartozó bankokról e gyakorlat keretében gyűjtött gazdag és részletes információk fontos inputként szolgálnak a folyamatos ellenőrzés számára.

Az átfogó értékelés 2013 őszén kezdődött, és az eredmények 2014. október 26-i közzétételével fejeződött be. A gyakorlat része volt egy eszközminőség-vizsgálat (AQR) és egy stresszteszt, amelyeknek három fő célja volt:

- átláthatóság megteremtése a bankok állapotáról rendelkezésre álló információk minőségének javításával;
- korrekciós intézkedések azonosítása és végrehajtása, ha és ahol szükséges;
- bizalomépítés minden érdekelt arról történő biztosításával, hogy a bankok alapvetően fizetőképesek és megbízhatóak.

Az AQR a bankok 2013. december 31-i mérlegeiben szereplő eszközök könyv szerinti értéke pontosságának pillanatnyi helyzet szerinti értékelése volt, és kiindulópontot nyújtott a stresszteszthez. A stresszteszt egy előre tekintő vizsgálattal szolgált a bankok fizetőképességének rugalmasságát illetően két feltételezett forgatókönyv esetén, az AQR-ből származó új információkat is tükrözve.

Mindent egybevetve, az átfogó értékelés 25 részt vevő bank²⁸ 24,6 milliárd eurós tőkehiányát állapította meg, miután a prognosztizált fizetőképességi mutatókat összevetették a gyakorlat számára megállapított küszöbértékekkel. 2014. január 1. és szeptember 30. között a részt vevő bankok összesen 57,1 milliárd euro tőkét szereztek. E tőkeintézkedések elszámolását követően a hiány 9,5 milliárd euróra csökkent és 13 bank között oszlott meg.

A hiányadat önmagában az egész gyakorlatnak csak részleges perspektíváját nyújtja. Más fontos szempontok számításba vétele is szükséges. Egyrészt 25 banknál találtak tőkehiányt, és ez sokkal nagyobb szám, mint bármely előző gyakorlatban. Másrészt a tőkehiányon túlmenően az AQR úgy találta, hogy 37 milliárd eurónyi eszközökre gyakorolt bruttó hatás kiigazítása szükséges, aminek eredményeként az átfogó értékelés teljes hatása a bankok mérlegére 61,6 milliárd euro.

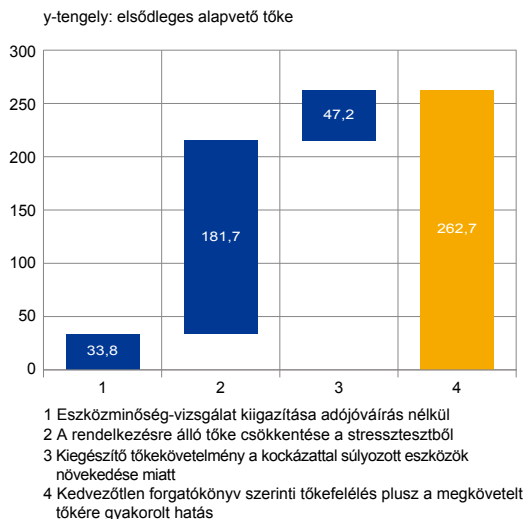
A kedvezőtlen forgatókönyv szerint a stresszteszt összesen 181,7 milliárd euro tőkekimerüléshez vezetett, és a kockázattal súlyozott eszközök növekedése további 47,2 milliárd euro tőkekövetelményt eredményezett. A nettó 33,8 milliárd euro AQR-kiigazítással együtt ez egy 262,7 milliárd eurós teljes összeget jelent (lásd az A) ábrát).

²⁸ E kettő tartalmaz két bankot, amelyet a Európai Bizottsággal egyeztetett reorganizációs tervet hajtanak végre, amely szerint az egyik bank nulla hiánnyal, a másik csekély hiánnyal rendelkezik.

A) ábra:

Átfogó értékelés, kedvezőtlen forgatókönyv szerinti tőkekimerülés

(SSM bankminta; milliárd EUR)



Források: EKB és az EKB számításai.

Ezek az eredmények igazolják a tényt, hogy az ERKT által kidolgozott kedvezőtlen forgatókönyv volt a legsúlyosabb forgatókönyv az összes eddig lefolytatott EU-ra kiterjedő stresszteszt között. A korábbi gyakorlatok két évével szemben a makropénzügyi stressz három évet fedett le, ami fokozta viszonylagos súlyosságát.

Az átfogó értékelés eredményeire adott piaci reakciót vizsgálva, a bankrészcények alakulása Európában igen nagy eltéréseket mutatott, függően attól, hogy az érintett bank melyik országban van bejegyezve. Mindent egybevetve, bizonyítható, hogy a piacok megfelelő módon tükrözték az átfogó értékelés eredményeit az intézmények közötti helyes különbségtétellel.

Az átfogó értékelésnek sikerült lényegesen növelnie a bankok mérlegei átláthatóságának szintjét a bankszintű eredmények nagyon

részletezett, táblázatba szedett kimutatásokban történő publikálásával. A tőkehiányos bankokkal szembeni követelmény e hiányok (eredetüktől függően) hat vagy kilenc hónapon belüli pótlására vonatkozóan erős mozgatórugót jelent a mérlegjavítási folyamathoz. Az e bankok által benyújtott tőkejavítási tervek végrehajtását a megfelelő közös felügyeleti csapatok kísérik figyelemmel. A megfelelő tőkeintézkedések megemelkedett fizetőképességi szinteket fognak eredményezni, és így fokozzák az egyes bankok és az egész rendszer stabilitását.

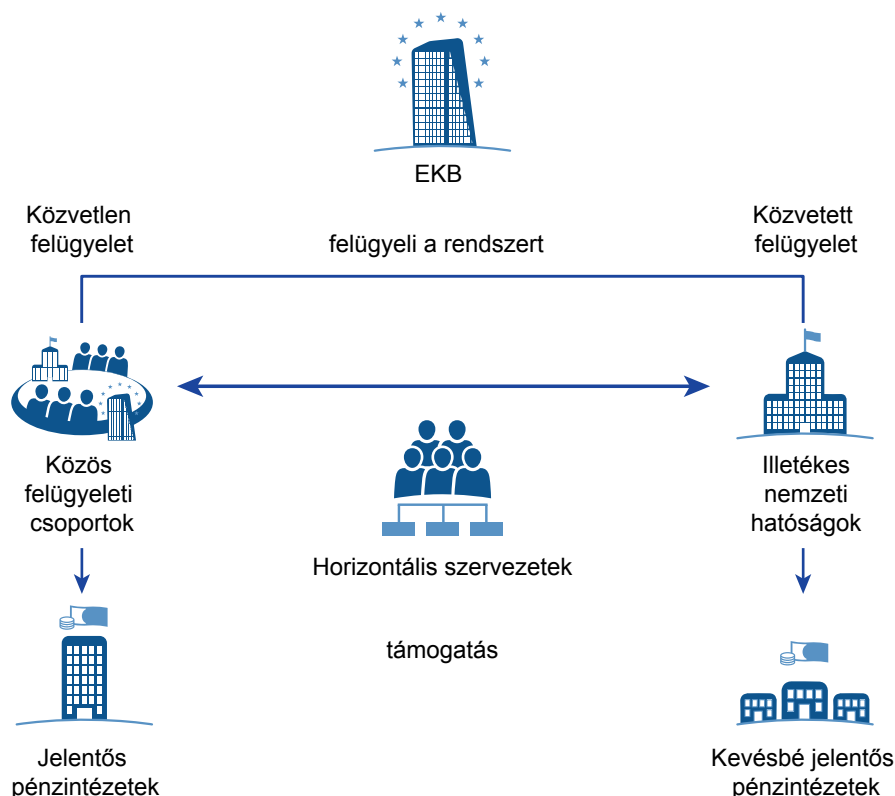
Mindez hozzájárul az összes érintettnek az euroövezeti bankrendszer alapvető szilárdságába vetett bizalma növeléséhez. Ugyanakkor a stresszteszt nem képes helyettesíteni a napi felügyeletet (és nem is ez volt vele a szándék), amelyet most az SSM végez, kellően figyelembe véve a bankspecifikus helyzeteket, valamint a folyamatban levő fejleményeket.

3.3

Az EKB mikroprudenciális tevékenységei

Egy évvel az SSM-rendelet életbe lépése után 2014. november 4-én az EKB hivatalosan átvette annak felügyeleti feladatait. Az illetékes nemzeti hatóságokkal (NCA-k) együtt az EKB hozzá fog járulni a bankrendszer biztonságához és szilárdságához, valamint a pénzügyi rendszer stabilitásához. Az SSM elindulására több havi igen intenzív előkészítő munkát követően került sor, ideértve az SSM irányítási struktúráinak létrehozását, az SSM-felügyelet jogi kereteinek véglegesítését, az EKB felügyeleti funkciójának szervezeti fejlesztését és megfelelő alkalmazottak felvételét, továbbá az SSM felügyeleti modell kialakítását. Ezzel párhuzamosan az EKB elvégezte a jelentős bankok átfogó értékelését, alávetve azokat egy alapos és részletes eszközminőség-vizsgálatnak és stressztesztnek (részleteket lásd az 5. keretes írásban).

Az Egységes Felügyeleti Mechanizmuson belüli feladatmegosztás



EKB/SSM előkészületek – felkészülés a bankfelügyeletre

Az SSM-rendelettel összhangban az EKB-ra ruházott feladatok tervezését és végrehajtását az EKB belső testületeként teljes mértékben a felügyeleti testület vállalta magára. A felügyeleti testület felügyeleti határozattervezeteket alkot, amelyek elfogadottnak tekintendők, hacsak a Kormányzótanács – mint az EKB végleges döntéshozó testülete – egy meghatározott időszakon belül azokkal szemben kifogást nem emel. Így a felügyeleti testület létrehozása, beleértve az elnök, az elnökhelyettes és három EKB-képviselő 2013. december végi és 2014. eleji kinevezését, kulcsfontosságú lépés volt az SSM irányítási struktúráinak felállításában.²⁹ A felügyeleti testület 2014 januárja óta működik, és rendszeresen összeül, hogy megtárgyalja és előkészítse az SSM-mel kapcsolatos kulcsfontosságú ügyekre vonatkozó döntéseket. A felügyeleti testület irányítóbizottságának, valamint az SSM felülvizsgálati testületnek és az SSM közvetítő testületnek a létrehozása további fontos lépések voltak az SSM irányítási keretrendszerének befejezésében. A felülvizsgálati testület mandátuma a felügyeleti döntések felülvizsgálata, ha bármely természetes vagy jogi személy erre vonatkozó kérést nyújt be. A közvetítő testület célja, hogy – amennyiben azt egy NCA kéri – feloldja a nézetkülönbségeket, ha a Kormányzótanács kifogást emel a felügyeleti testület által készített valamely határozattervezet ellen. Az EKB monetáris politikai és felügyeleti funkciói szétválasztásának biztosítása érdekében tett intézkedések részleteit lásd a 2. fejezet 6. szakaszában.

²⁹ Az SSM-rendelet 26. cikkének (1) bekezdése szerint a felügyeleti testületnek az EKB négy képviselője is tagja.

Az SSM-felügyelet jogi keretrendszerének befejezése megkövetelte az SSM-keretrendelet elfogadását, amely az SSM-rendelet 6. cikke végrehajtásának gyakorlati lebonyolítását határozza meg (az EKB és az NCA-k közötti, SSM-en belüli együttműködést illetően), valamint a felügyeleti díjakra vonatkozó EKB-rendelet elfogadását. Előbbit 2014 áprilisában, utóbbit 2014 októberében tették közzé. Véglegesítése előtt mindkét rendeletről nyilvános konzultáció folyt.

Ami az EKB felügyeleti funkciójának működési rendszerét illeti, az EKB és NCA-k szakértőiből álló és jelentős intézmények közvetlen felügyeletével megbízott közös felügyeleti csapatok (JST-k) létrehozása döntő fontosságú lépés volt. Minden egyes jelentős intézményhez létrehoztak egy JST-t. Továbbfejlesztették a kevésbé jelentős intézmények közvetett felügyeletének szervezeti felépítését, valamint a horizontális és szakosított funkciókat. Az EKB minden SSM-mel kapcsolatos üzleti területén óriási toborzási erőfeszítéseket tettek; mindent egybevetve, 2014. november elejére a költségvetésben szereplő összesen körülbelül 1000 pozícióból 900-nál kicsivel kevesebb pozíciót töltöttek be [frissítendő adat].

Az SSM-mel kapcsolatos előkészületek másik fontos szempontja az SSM felügyeleti kézikönyv kidolgozása volt, amely megállapítja a hitelintézetek felügyeletének eljárásait és módszereit, valamint az SSM-en belüli együttműködés és az SSM-en kívüli hatóságokkal való együttműködés eljárásait.

Az információcsere elősegítése és az SSM-en belüli lehető legjobb koordináció biztosítása érdekében különböző fórumokat hoztak létre. A KBER/eurorendszer különféle meglévő bizottságai most SSM összeállításban ülnek össze, hogy bankfelügyeleti szempontokkal foglalkozzanak saját felelősségi körükben. Ahol nem léteztek megfelelő KBER/eurorendszeri bizottságok, az EKB és az NCA-k szakértőiből álló szakértői hálózatokat hoztak létre.

Előrelépés az EKB/SSM számára – harmonizáció a legmagasabb felügyeleti minőség biztosítása érdekében

A JST-k általi folyamatos felügyelet különféle olyan ügyekkel foglalkozik, amelyek fontos kihívásokat jelentenek a felügyelt intézmények számára. Nevezetesen az SSM olyan felügyeleti prioritásokat állapít meg, amelyek a teljes SSM-bankrendszer fenyegetésének lehetőségével bíró legfontosabb kockázatok azonosítására alapoznak. Általános szinten ebbe beletartozik az egyes bankok sajátos üzleti modelljei jövedelmezőségének és fenntarthatóságának értékelése egy alacsony kamatlábbal jellemzett környezetben, valamint az intézmények irányítási és kockázatkezelési folyamatainak és a magasabb tőkekövetelményekre való átállásnak az értékelése.

Az SSM-felügyelők a rendelkezésükre álló felügyeleti eszközök teljes skáláját felhasználják ezen ügyek figyelemmel kísérésére, és szükség esetén korrekciós intézkedéseket hajtatnak végre az intézményekkel. Ebben a vonatkozásban a felügyeleti felülvizsgálati és értékelési folyamat (SREP) kulcsfontosságú eszköz. Évente folytatják le, és legfontosabb célja gondoskodni arról, hogy az intézmények

tőkéje és likviditása, valamint belső intézkedéseik, stratégiáik és eljárásaik megfelelőek legyenek a kockázataik megbízható kezelésének és fedezésének biztosítására. Ezenkívül ez a folyamatos értékelés ajánlások kiadását és felügyeleti intézkedések foganatosítását teheti szükségessé.

Minden tevékenységében az SSM fontos célja az egyenlő feltételek megteremtése az intézmények felügyeleti és szabályozási kezelésében minden tagállamban. Az EKB-nál a specifikus horizontális szakértői funkciók a következő feladatokkal vannak ellátva: (i) a felügyeleti megközelítések harmonizációjának elősegítése; (ii) a bankfelügyelet beavatkozó hozzáállásának támogatása; és (iii) az SSM-en belüli és kívüli együttműködés és kommunikáció élénkítése.

Jelentős erőfeszítések vannak folyamatban a harmonizáció előmozdítására azokon a területeken, ahol a nemzeti szabályok és gyakorlatok eltérnek. Ezen erőfeszítések közé tartozik a meglévő nemzeti felügyeleti gyakorlatok számbavétele, standardok kidolgozása, harmonizált felügyeleti módszerek tesztelése és további finomítása, minőségbiztosítási felülvizsgálatok elvégzése és a végrehajtott intézkedések eredményességének mérése.

Ezek az erőfeszítések nem korlátozódnak az EKB közvetlen felügyelete alá tartozó jelentős intézményekre. Az EKB közvetett felügyeletet is gyakorol a kevésbé jelentős intézmények felett. 2015-ben az lesz a célja, hogy véglegesítse felügyeleti megközelítésének kialakítását és rendszerét. Ebbe beletartozik az NCA-knak szóló iránymutatások és rendeletek kiadása, tematikus felülvizsgálatok lefolytatása, szakembercserék megszervezése és válságkezelésben való részvétel – mindez szorosan együttműködve az NCA-kkal.

Az SSM-re kiterjedő harmonizációra való törekvés célja a legjobb gyakorlatok és a legmagasabb felügyeleti standardok felé történő közelítés minden területen, biztosítva az SSM hozzájárulását az euroövezeti bankrendszer stabilitásának fokozásához és az e rendszerbe vetett bizalom helyreállításához.

3.4 Az EU törekvései a bankok és az államok közötti kapcsolat megszakítására

2014-ben jelentős előrelépés történt egy bankunió létrehozása irányában. Az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) létrehozásával és az egységes szabálykönyv kidolgozásával párhuzamosan az eurorendszer hozzájárult az egységes szanálási mechanizmus (SRM) – beleértve az egységes szanálási alapot (SRF) – előkészítési munkájához. Az SSM, az egységes szabálykönyv, az SRM és az SRF együttesen nélkülözhetetlen pillérei egy szilárdabb és rugalmasabb keretrendszernek a jövőbeli pénzügyi válságok megelőzésének elősegítése, az eredményes beavatkozás biztosítása, és végül a bankok szanálása érdekében bankcsőd esetén.

A legutóbbi válság idején a befektetőket (azaz a részvényeseket és a hitelezőket) a veszteségek viselésére kötelező közös szanálási keretrendszer és az összehangolt beavatkozás hiánya hozzájárult egy összefüggéshez a bankok és az államok között. Az implicit és explicit állami garanciák létezése a válság folyamán súlyos

következményekkel járt az egységes piac fokozott aprózódása formájában. A bankunió és különösen az SRM egyik legfontosabb célja a bankok és az államok közötti eme kapcsolat megszakítása a hatékony szanálás elérhető közös céljá tételével, a költséges állami beavatkozás szükségességének egyidejű csökkentésével. A bankunió hozzá fog járulni az európai pénzügyi piacok integrációjához, és elő fogja segíteni a jövőbeli pénzügyi válságok hatékony kezelésére, valamint a bankok és az államok közötti káros kapcsolat megszakítására irányuló erőfeszítéseket.

A bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelv kiegészíti az EU állami támogatási szabályait

A pénzügyi válság idején az EU állami támogatásra vonatkozó iránymutatásai és közleményei adták a koordinált intézkedés kereteit a pénzügyi szektor támogatásához. E keretrendszer nemcsak a pénzügyi szektor állami támogatáshoz jutásának feltételeit állapítja meg, hanem a szerkezetátalakítási tervek értékelésének módját, valamint az állami támogatáshoz jutó, bajban levő bankok tőketulajdonosaival és hátrább sorolt hitelezőivel való tehermegosztás minimumszabályait is. Továbbá biztosítja az állami támogatás, valamint a bankok és a tagállamok közötti verseny torzulásainak minimális szinten tartását. Egy olyan környezetben, ahol a tagállamoknak megvoltak a saját egyedi válságkezelési és -rendezési rendszerei, ez a keretrendszer megteremtette a válságkezelés és -rendezés összehangolásának minimális szintjét az EU-ban. Ugyanakkor a bankok és a nagy befektetési vállalkozások helyreállítása és szanálása érdekében nyilvánvalóan szükség volt egy egységes szabálykönyvre, amely harmonizálja és feljavítja az EU bankválságainak eredményes kezeléséhez szükséges jogköröket és eszközöket.

2015. január 1-től a bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelvet (BRRD) minden tagállamnak végre kell hajtania.³⁰ A BRRD közös és hatékony eszközöket és hatásköröket teremt egy bankválság kezdeményező módon történő kezeléséhez, valamint hitelintézetek és befektetési vállalkozások csődjének rendezett kezeléséhez az egész EU-ban. Nevezetesen a BRRD meghatároz egy sor átfogó intézkedést, amelyek biztosítják, hogy a bankok és a hatóságok megfelelő előkészületeket tegyenek válságok esetére, és a nemzeti hatóságok rendelkezzenek a szükséges eszközökkel, hogy egy bajban levő intézménynél kellően korai stádiumban tudjanak beavatkozni. Ezenkívül lehetővé teszi a nemzeti hatóságok számára, hogy harmonizált szanálási eszközeik és jogkörük legyen gyors és hatékony intézkedést tenni, amikor egy bankról úgy vélik, hogy éppen csődbe megy, vagy valószínűleg csődbe jut, és eredményesen együttműködni, amikor egy határon átnyúló bank bukásával foglalkoznak.

A BRRD egyik alapvető célja a bankcsődök költségének átvitele az adófizetőről a csődbe jutott bank részvényeseire és hitelezőire, valamint a bankszektor egészére a szanálási alaphoz történő hozzájárulásukkal. Ez sok ok miatt fontos, nem utolsá

³⁰ A BRRD 2014. július 2-án lépett hatályba. A tagállamoknak 2014. december 31-re kellett átültetniük a BRRD-t a nemzeti jogszabályaikba, és 2015. január 1-jével kezdődően kell azt alkalmazniuk. Ugyanakkor a hitelezői feltőkésítésre vonatkozó rendelkezések csak legkésőbb 2016. január 1-től lesznek alkalmazandóak.

sorban a csődbejutáshoz túl nagy bankok problémájának megoldása érdekében, amelyeknél – hacsak nincs hiteles szanálási lehetőség – fennáll a kockázat, hogy az adófizetőknek kell óriási költséggel tőkét befecskendezniük pénzügyi válságok idején. A piacok gyakran úgy érzékelték, hogy e bankok ki nem mondott állami garanciával bírnak, ami nemcsak erkölcsi kockázati problémát okoz, hanem egyenlőtlen feltételeket is a bankok között. Például a tény, hogy a nagy bankok esetén elvárás azok állam általi megmentése, azt jelenti, hogy a nagy bankok a fiskálisan erős országokban sokkal olcsóbban tudják finanszírozni magukat, mint a kisebb bankok vagy a gyengébb államháztartással bíró országokban levő bankok. Így egy hiteles szanálási keretrendszer bevezetése hozzájárul a bankok és államaik közötti – a legutóbbi válság idején költségesnek és destabilizálónak bizonyult – kapcsolat megszakításához. E cél elérésének fontos eszköze a hitelezői feltőkésítési eszköz, amely lehetővé teszi a szanáló hatóság számára hitelezők széles köre követeléseinek leírását vagy részvénné alakítását. Ez biztosítani fogja, hogy mindenek előtt a részvényesek és a hitelezők viseljék a veszteségeket és a bankszanálás költségeit.

Végül, a BRRD teljesen összhangban van a Pénzügyi Stabilitási Tanács pénzügyi intézmények eredményes szanálási rendszereire vonatkozó ajánlásaival,³¹ valamint a folyamatban levő, arra irányuló munkával, hogy javaslatokat dolgozzanak ki, miként lehet biztosítani a jogbiztonságot a szanálási intézkedések határon átnyúló elismerését illetően. Átfogó szanálási eszközkészlettel szolgál, amely biztosítja bármely bankcsőd szabályos kezelését, minimalizálva az adófizetők terheit.

Az egységes szanálási mechanizmus – a bankok és államaik közötti kapcsolat megszakítása

2015. január 1. óta³² az SSM-et kiegészíti az egységes szanálási mechanizmus (SRM) az SSM-ben részt vevő minden országra vonatkozóan. A felügyeletre és szanálásra vonatkozó felelősség és döntéshozatal szintjeit olyan harmonizált, alapul szolgáló jogi keretek alapján fogják összehangolni, mint például a BRRD, kiküszöbölve a korábbi intézményi elaprózottságot. Ez további hozzájárulást jelent majd a bankok és államaik közötti kapcsolat feloldásához, és ezért segíteni fog a piac megnyitásában a banki adósság számára Európa-szerte.

Az SRM a nemzeti szanálási hatóságokból áll, középpontjában egy egységes szanálási testülettel (SRB). Az SRB az EU teljesen független szerve, amelyet a bankszektor hozzájárulásai finanszíroznak. Van egy elnöke, elnökhelyettese és további négy állandó tagja, és adott esetben bevonhatja az Európai Bizottságot, az EU Tanácsát, az EKB-t és a részt vevő tagállamok nemzeti szanálási hatóságait. Az Európai Bizottság és az EKB állandó megfigyelői státusszal bír, míg a Tanács eseti alapon hívható meg megfigyelőnek. Az SRB várhatóan [2016. január 1-jén] lesz

³¹ Lásd: *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (Pénzügyi intézmények hatékony szanálási rendszereinek főbb sajátosságai), Pénzügyi Stabilitási Tanács, kiadva 2011 októberében és frissítve 2014. október 15-én.

³² Miközben a Tanács működésére kiterjedő előkészítő munka, valamint a szanálási tervek és szanálhatósági értékelések készítése 2015. január 1-jétől érvényesek, az SRM-rendeletet csak 2016. január 1-jétől kell alkalmazni a szanálási jogkört illetően.

teljesen működőképes, amikor az egységes szanálási alap létrejön. Ezután az SRB-nek teljes hozzáférése lesz az SRM-rendelet által biztosított szanálási jogkörökhöz, beleértve az egységes szanálási alap kezelését. Ugyanakkor – felkészülésként későbbi munkájára – 2015-ben az SRB már információkat fog gyűjteni, továbbá együttműködik a nemzeti szanálási és más illetékes hatóságokkal, ideértve az EKB-t.

Egységes szanálási alap – az előkészítő munka befejeződött

Az SRM fontos eleme lesz az egységes szanálási alap (SRF) létrehozása [2016 januárjában]. Jóllehet az SRF-et az SRM-rendelet hozza létre, az SRF működésével kapcsolatos bizonyos elemeket a részt vevő tagállamok közötti kormányközi rendelet szabályozza.³³ Ez a megállapodás adja a jogi alapokat az SRF-pénzeszközök kölcsönössé tételére vonatkozó nemzeti alkotmányos rendelkezésekkel összhangban. A megállapodás terjedelme főként az SRF felépítésének időszakát lefedő előkészületekre összpontosít. E nyolc évig tartó átmeneti időszak folyamán az SRF nemzeti részalapokból fog állni, amelyeket fokozatosan tesznek kölcsönössé az átmeneti időszak végére. Így a megállapodás az alábbiakra terjed ki: (i) a nemzeti szanálási hatóságok által előteremtett hozzájárulások átutalása a nemzeti részalapokba; (ii) a nemzeti részalapokban rendelkezésre álló pénzeszközök kezdeti kiadásainak kölcsönössé tétele; (iii) a pénzügyi források mobilizálásának sorrendje a részalapokból és más forrásokból az alap szanálásakor; (iv) a részalapok szükség szerinti feltöltése; és (v) szükség esetén átmeneti hitelezés a nemzeti részalapok között. Tartalmaz arra az esetre vonatkozó rendelkezéseket is, amikor nem euroövezeti tagállam vesz részt az SRM-ben az SSM-mel való szoros együttműködés révén.

Az SRF célkitűzés szerinti méretét, amely a részt vevő országok összes bankja biztosított betéteinek 1%-a, nyolc éven belül kell elérni. Az egyes bankok általi hozzájárulás pontos összegét egy [xx] elfogadott bizottsági felhatalmazáson alapuló jogi aktus és egy [xx] elfogadott tanácsi végrehajtási aktus határozza meg. Az egyes hozzájárulások az alábbiakon alapulnak majd: (i) egy fix komponens, amely az intézmény kötelezettségeinek viszonylagos méretén alapul (nem számítva az intézmény szavatoló tőkéjét és biztosított betéteit a részt vevő országokban meghatalmazott minden intézmény aggregált kötelezettségeit illetően); és (ii) egy kockázati korrekció az adott intézmény kockázati profiljával összhangban. Az SRF létrehozása azzal jár majd, hogy nemzetiből fokozatosan európaivá válik a szanálási alap megcélzott szintje, ami azt vonja maga után, hogy a nemzeti bankszektoroknak esetleg kevesebbel vagy többel kell hozzájárulniuk az SRF-hez, mint amennyivel egy nemzeti szanálási alaphoz járulnának hozzá a BRRD szerint. A hirtelen változások megelőzése érdekében a tanácsi végrehajtási aktus egy kiigazítási mechanizmusról rendelkezik e hatások mérséklése érdekében az átmeneti időszakban. Ezt egységes célszint alapján kiszámított hozzájárulások nemlineáris bevezetésével és a BRRD-vel összhangban nemzeti célszintek alapján kiszámított hozzájárulások nemlineáris fokozatos megszüntetésével érik el (lásd a 3. táblázatot).

³³ Svédország és az Egyesült Királyság kivételével minden EU-tagállam képviselői aláírták a kormányközi megállapodást. Azokra a tagállamokra, amelyek aláírták, de nem vesznek részt az SSM-ben, csak akkor vonatkoznak majd a megállapodásból fakadó jogok és kötelezettségek, amikor részt vesznek az SSM-ben.

3. táblázat:

Az SRF-hez való hozzájárulások megoszlása

(százalékban)

	1. év	2. év	3. év	4. év	5. év	6. év	7. év	8. év
BRRD-díj	60	40	33,3	26,7	20	13,3	6,7	0
SRM-díj	40	60	66,7	73,3	80	86,7	93,3	100

Forrás: A Tanács (EU) 2015/85 végrehajtási rendelete (2014. december 19.).

Európai Stabilitási Mechanizmus, védőhálók és az SRF kölcsönfelvételi képessége

Az SRF eredményes és elegendő finanszírozásának biztosítása kiemelkedő fontossággal bír az SRM hitelessége szempontjából. Tekintettel arra, hogy előadódhatnak helyzetek, amikor az SRF-ben rendelkezésre álló eszközök nem elegendők, és a hiány fedezésére összegyűjthető ex post hozzájárulások nem állnak azonnal rendelkezésre, ki kell dolgozni az ilyen esetek kezelésének módjait. Az SRM-rendelet meghatározza, fejleszteni kell az SRB képességét, hogy az SRF számára alternatív finanszírozási eszközökre kössön szerződést olyan módon, amely optimalizálja a finanszírozási költséget, és megőrzi az SRF hitelképességét. Konkrét és jelentőségteljes lépésekre van szükség 2015-ben, hogy előrelépés történjen e területen.

Ezenkívül az SRF közös védőhálójának kidolgozására kerül sor az SRF nyolcéves átmeneti időszakának vége előtt. Ez a védőháló az SRF általi hitelfelvételt is elősegíti majd. Ezalatt – a folyamatos és elegendő finanszírozás átmeneti időszakbeli biztosítása érdekében – a kormányközi megállapodás meghatározza, hogy azon országoknak, amelyeket egy adott szanálási intézkedés érint, áthidaló finanszírozást kell nyújtaniuk nemzeti forrásokból vagy – szükség esetén – az Európai Stabilitási Mechanizmusból a megállapodás szerinti eljárásokkal összhangban.

Együttműködés az SRM és az SSM között

A bankunió belüli együttműködés elsődleges fontosságú. Az EU válságkezelési keretrendszere a felügyeleti és szanálási hatóságok köteleességévé teszi az együttműködést. Az SSM és az SRM közötti kölcsönhatás három fő pillér köré épül: egymást kiegészítő intézményi szerepek, együttműködés és erős koordináció.

Intézményi szempontból érdemes megjegyezni, hogy a felügyelet és a szanálás a bankunió két építőköve. Így az SSM-nek és az SRM-nek egymást kiegészítő szerepe van a bankunió sikerében.

E szerepek betöltésének biztosításához az SSM és az SRM szoros együttműködésére lesz szükség az átfogó felügyeleti és szanálási keretrendszer és bármely átfedés eredményes kezelése érdekében. A két mechanizmus közötti zökkenőmentes koordináció létfontosságú. Az EKB ki fog jelölni egy képviselőt, hogy állandó megfigyelőként vegyen részt az SRB vezetői és plenáris ülésein. E

képviselő felhatalmazást kap majd a vitákban való részvételre, és hozzáférése lesz minden dokumentumhoz. Ugyanígy az EKB is meghívhatja az SRB elnökét, hogy megfigyelőként vegyen részt az EKB felügyeleti testületében.

A bankszektor szerkezeti reformja – a bankok nagy kockázatú saját számlás kereskedésben való közvetlen részvételének megakadályozása

A bankunió projektet az EU bankszektorának szerkezeti reformja fogja kiegészíteni. 2014. január 29-én az Európai Bizottság elfogadott egy jogalkotási javaslatot, amely azon európai bankokra összpontosít, amelyeket rendszerkockázati szempontból globálisan fontosként azonosítottak, és amelyek meghaladnak bizonyos küszöbértékeket. A javaslatba tartozik a szűkebben meghatározott saját számlás kereskedelem tilalma, kivéve az EU kormányai által kibocsátott pénzügyi instrumentumokat magukban foglaló tevékenységeket és a pénzkezelési tevékenységeket. Továbbá indítványozta bizonyos kereskedési tevékenységek, nevezetesen az árjegyzés, a komplex értékpapírosítás és a komplex derivatívák potenciális szétválasztását bizonyos mérőszámok meghaladása esetén. Az [EKB véleménye](#)³⁴ a témában általában támogatta a Bizottság javaslatát, hogy tiltsák meg a saját számlás kereskedést annak megakadályozása érdekében, hogy a bankok a jövőben közvetlenül vegyenek részt nagy kockázatú saját számlás kereskedésben. Pénzügyi stabilitási szempontból támogatott bizonyos kereskedési tevékenységek elválasztása a betétgyűjtő gazdálkodó egységtől. Ugyanakkor az EKB fontosnak tartotta az árjegyzési tevékenységek kellő megőrzését, mivel fontos szerepük van az eszköz- és a piaci likviditás növelésében, az árvolatilitás mérséklésében és az értékpapírpiacok sokkokkal szembeni ellenállóképességének fokozásában. Ez elengedhetetlen a pénzügyi stabilitáshoz, a monetáris politika végrehajtásához és zökkenőmentes transzmissziójához, valamint a gazdaság finanszírozásához. Ezért az ilyen árjegyzési tevékenységek folytatását meg lehetne engedni a betétgyűjtő gazdálkodó egységen belül. A vélemény ugyancsak támogatja bizonyos kereskedési tevékenységek elválasztását, amikor tevékenységek mérőszámai meghaladnak valamilyen küszöbértékeket, bár itt az elkülönítés értékelése nagyobb mértékben függ a felügyeleti mérlegeléstől. Ennek érdekében a Bizottság által javasolt mérőszámokat hasznosan ki lehetne egészíteni további minőségi és mennyiségi információkkal, amelyek a kereskedési tevékenységekkel járó kockázatokat is megragadják.

³⁴ CON/2014/83.

2. fejezet

Egyéb feladatkörök és tevékenységek

1 Piaci infrastruktúra és fizetések

A piaci infrastruktúrák jelentik a pénzügyi piacok gerincét, mivel lehetővé teszik a tőke és a pénzügyi eszközök biztonságos áramlását a gazdaságban. Zavartalan működésük döntő fontosságú a valutába vetett bizalom fenntartása és a monetáris politikai műveletek támogatása, valamint a pénzügyi rendszer egészének stabilitása szempontjából. A piaci infrastruktúrák nemzeti határokon átnyúló integrációja Európában egy igazán egységes piac megvalósításának szükséges feltétele, amely növelni fogja a hatékonyságot a fogyasztók, a vállalatok és a bankok számára.

Az eurorendszer e területen központi szerepet játszik. Pénzforgalmi és értékpapír-elszámolási szolgáltatásokat nyújt, felvigyázza a pénzügyi piaci infrastruktúrákat és a fizetési eszközöket, továbbá együtt dolgozik a piaci szereplőkkel a pénzügyi piaci integráció megvalósítása érdekében. Ugyancsak nagy jelentőséget tulajdonít az eurorendszer a más pénzügyi intézményekkel és euroövezeten kívüli központi bankokkal a piaci infrastruktúra és a fizetési tranzakciók terén zajló regionális és globális folyamatokkal kapcsolatos szakpolitikai szempontokról szóló együttműködésnek és párbeszédnek.

1.1 Integráció és innováció a kis összegű fizetések terén

A kis összegű fizetések egyének – magánemberek, vállalatok, nem kormányzati szervezetek, állami szervek – közötti „mindennapi” fizetések, amelyeknek viszonylag kicsi az értéke, és jellemzően nem időérzékenyek.

2014. augusztus 1-jén jelentős mérföldkövet értek el e területen az egységes euro-pénzforgalmi övezet (SEPA) sikeres megvalósításával az euroövezeti átutalások és beszedések számára, lehetővé téve a fogyasztóknak és a vállalkozásoknak, hogy egységes fizetési számlát használjanak minden euróban történő átutaláshoz és beszedéshez. Az átállási időszak az euróban denominált átutalások és beszedések számára az euroövezeten kívüli országokban 2016. október 31-én ér véget.

Az eurorendszer a kezdetektől fogva alakította a SEPA megvalósítását, katalizátor szerepet játszva e jelentősebb integrációs projektben, és elősegítve a párbeszédet az összes érintett között.

Az újítás a kis összegű fizetések terén, az azonnali és mobilfizetésekre összpontosítva, valamint a kártyás fizetések integrációja a következő lépések a SEPA számára. 2014 áprilisában az EKB kiadott egy jelentést [„Kártyás fizetés Európában – a SEPA kártyaműveletek újra a figyelem középpontjában”](#) címmel, amely a „bármely kártya bármely terminálnál” víziójának megvalósítását követelte.

Az eurorendszer az érintett piaci szereplőkkel is dolgozik egy integrált és innovatív versenypiac továbbfejlesztésén az euro tömegfizetések részére a [Kis Összegű Euro-pénzforgalmi Tanácson](#) (ERPB) keresztül. Az ERPB révén az eurorendszer most aktívan részt vesz az euróban történő „azonnali fizetések”, vagyis azon fizetések elősegítésében, amelyek valós időben áramlanak a küldőtől a címzetthez, lehetővé téve a címzett számára a pénzeszközök azonnali újbóli felhasználását. 2014 decemberében az ERPB megkezdte a munkát a személyek közötti mobilfizetések és az érintkezés nélküli, közelítésre működő fizetések elősegítése érdekében. Ezenkívül az ERPB kiadott egy sor [ajánlást](#) a még fennálló átállás utáni SEPA-probléma kezelésére.

1.2 A nagy értékű eurofizetések rendszere: TARGET2

Az eurorendszer működteti a [TARGET2](#) nevű infrastruktúrát a jegybankpénzben történő nagy értékű és sürgős eurofizetések valós idejű elszámolására. A TARGET2-ben történik – többek között – az eurorendszer monetáris politikai műveleteinek és bankközi tranzakcióinak elszámolása, betöltve ezzel az euroövezet egyik kritikus funkcióját. Az EU 24 központi bankját és világszerte mintegy 55 000 bankot elérő TARGET2 a világ egyik legnagyobb fizetési rendszere.

A TARGET2 2014-ben is zökkenőmentesen, 100%-os rendelkezésre állást elérve működött. Összesen 90 337 036 tranzakciót számolt el, miközben forgalma 492 431 milliárd euro volt, ami napi átlagban 354 263 tranzakciónak és 1931 milliárd eurónak felel meg. 2013 végéhez képest az elszámolt volumenben 2,4%-os csökkenés volt megfigyelhető, aminek okát az ügyfélátutalások számának visszaesése jelentette a SEPA instrumentumokra történő átállás befejezését követően.

2014-ben folytatódott a TARGET2 új ágazati szabványokra (ISO20022) való átállítására irányuló munka. Ezenkívül előrelépés történt annak biztosításában, hogy a rendszer teljesen megfeleljen az EKB rendszerszempontról jelentős fizetési rendszerekre vonatkozó felvigyázási követelményekről szóló rendeletének (további részleteket lásd az alábbiakban), különösen a kockázatértékelés, a likviditási stressztesztelés és a [közvetítői szolgáltatások alkalmazása](#) terén.

1.3 Integrált és harmonizált értékpapír-elszámolás: TARGET2-Securities (TARGET2-Értékpapír)

2015 júniusától az eurorendszer új infrastruktúrája, a [TARGET2-Értékpapír](#) (T2S) jegybankpénzben történő határokon átnyúló értékpapír-elszámolást fog kínálni Európában. 2015 júniusa és 2017 februárja között 24 európai központi értéktár (CSD) fogja kiszervezni értékpapírszámláit a T2S-hez, és 23 NKB fog készpénzszámlát nyitni a T2S-ben értékpapírok jegybankpénz ellenében történő egyidejű és végleges átruházása céljából.

A T2S-ben érdekelttek számára 2014 a tesztelés és az előkészületek intenzív éve volt. A Deutsche Bundesbank, a Banco de España, a Banque de France és a Banca d'Italia által kifejlesztett T2S szoftvert október 1-jén, az eurorendszer általi szeptemberi átvételi tesztelés befejezését követően tették elérhetővé felhasználói tesztelésre a CSD-k és az NKB-k számára.

A T2S lehetősége megteremtette a feltételeket, hogy az értékpapír-ágazat együtt tudjon dolgozni a határokon átnyúló értékpapír-elszámolások végrehajtási módjainak harmonizálása, nagyobb biztonság és hatékonyság, valamint egy nyitott versenykörnyezet elérése érdekében.³⁵

1.4 Az eurorendszer fedezetkezelő szolgáltatásainak nyújtása

A piaci szereplők az eszközök fedettként való könnyű mobilizálásának lehetőségét döntő fontosságúnak tekintik kockázat- és likviditáskezelésük, valamint a szabályozói követelményeknek való megfelelésük szempontjából.

Az eurorendszer hitelműveleteihez tartozó fedezetek határon átnyúló használatának elősegítése érdekében az eurorendszer a [központi bankok levelező banki modelljét \(CCBM\)](#) kínálja. 2014-ben két tökéletesítést végeztek a CCBM-en. Május 26-án megszűnt az a követelmény, hogy a CCBM-en keresztüli mobilizálásukat megelőzően az értékpapírokat repatriálni kellett, vissza a kibocsátó CSD-nek; ezenkívül szeptember 29-étől háromoldalú fedezetkezelési szolgáltatások váltak hozzáférhetővé határon átnyúló szinten a CCBM-en keresztül. Ezek a fejlesztések lehetővé teszik a szerződő felek számára, hogy egy – vagy csak néhány – általuk választott CSD-ben konszolidálják fedezetállományaikat és hatékonyabban kezeljék fedezeteiket.

Tekintettel azokra a piaci és szabályozói folyamatokra, amelyek fedezetek iránti nagyobb keresletet eredményeztek, az EKB szoros együttműködést folytatott az ágazattal az [Europapírok Infrastruktúrájának Kapcsolattartó Csoportja \(COGESI\)](#) révén, és kiadott három jelentést a fedezetek elfogadhatóságával, elérhetőségével és mobilitásával kapcsolatos fontos kérdésekről.

1.5 Piaci infrastruktúrák és fizetési eszközök felvigyázása

A pénzügyi piaci infrastruktúrában bekövetkező fennakadások jelentős fennakadásokat okozhatnak a gazdaságnak. Az eurorendszer felvigyázói funkciója kulcsszerepet játszik a kockázatok lehető legnagyobb mértékű ellenőrzésének és megelőzésének biztosításában, figyelembe véve a nemzetközi felvigyázói normákat és szabályozási folyamatokat is.³⁶

³⁵ A T2S által előidézett kereskedést követő harmonizációs tevékenységekről itt található több információ: www.harmonisation.T2S.eu

³⁶ Az eurorendszer felvigyázói tevékenységeire vonatkozóan az eurorendszer 2014-es felvigyázói jelentésében található további információ.

A hatékony kockázatkezelés és szilárd irányítási rend biztosítása érdekében az EKB elfogadta a [rendszerszempontról jelentős fizetési rendszerekre vonatkozó felvigyázási követelményekről szóló rendeletet](#), amely 2014. augusztus 12-én lépett életbe. A rendelet összhangban van a BIS Fizetési és Piaci Infrastruktúra Bizottsága (CPMI) és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezete (IOSCO) által kiadott [pénzügyi piaci infrastruktúrák elveivel](#). 2014. augusztus 20-án az EKB négy rendszerről állapította meg, hogy rendszerszempontról jelentős és ezért vonatkozik rá az új rendelet: TARGET2 (maga az eurorendszer működteti), EURO1 és STEP2-T (az EBA CLEARING működteti), valamint a (STET által működtetett) CORE(FR). A listát évente felülvizsgálják. Annak érdekében, hogy a TARGET2 megfeleljen az új felvigyázási követelményeknek, az eurorendszer lefolytatott egy hiányelemzést.

Ezenkívül az eurorendszer elvégezte a rendszerszempontról nem jelentős kis összegű eurofizetési rendszerek felvigyázói normáinak átfogó felülvizsgálatát. Ennek eredményeképpen az EKB 2014. augusztus 21-én kiadta a [kis összegű fizetési rendszerek átdolgozott felvigyázói keretrendszerét](#), amely szerint a rendszerszempontról nem jelentős kis összegű fizetési rendszerekre a pénzügyi piaci infrastruktúrák egyes elvei érvényesek, azon kockázati szint szerint, amelynek a kiszolgált piac ki van téve.

Ami az értékpapír- és derivatívainfrastruktúrák felvigyázását illeti, 2014-ben a legfontosabb tevékenységek az új rendelethez kötődtek. A megfelelő központi szerződő fél kollégiumokban az eurorendszer folytatta az EU nagy, euróban denominált központi elszámolási üzlettel bíró központi szerződő feleinek (újbóli) engedélyezésére irányuló munkát az [európai piaci infrastruktúra-rendelet](#) (EMIR) szerint, és hozzájárult a [CSD rendelet](#) technikai normáinak megfogalmazásához. Ezenkívül 2014-ben folytatódott a T2S tervének felvigyázói értékelése, amely a T2S éles működésének 2015. júniusi megkezdése előtt kerül véglegesítésre.

2014-ben a fizetési eszközök is biztonságnövelési célú felvigyázói kezdeményezések tárgyát képezték. 2014-ben az eurorendszer véglegesítette 23 nemzetközi és euroövezetben működő jelentősebb belföldi kártyás fizetési rendszer összevetését az eurorendszer harmonizált kártyás fizetési felvigyázói rendszereivel. Úgy találták, hogy a legtöbb kártyarendszer betartja vagy lényegében betartja a felvigyázói normákat, és az eurorendszer párbeszédet kezdett e rendszerek üzemeltetőivel az esetleg lezáratlan ügyek kezelése érdekében. 2014 novemberében az EKB két útmutatót is kiadott [beszédési rendszerek](#) és [átutalási rendszerek](#) fizetési eszközökre vonatkozó felvigyázói normákkal való összevetéséhez.

Végül, az eurorendszer felvigyázói továbbra is hozzájárultak a kis összegű fizetések biztonságának európai fóruma (SecuRe Pay) munkájához; ez az önkéntes együttműködés fóruma mind az Európai Bankfelügyeleti Hatóság, mind a KBER számára szabályozói, felügyeleti vagy felvigyázói funkcióikban.

2 Pénzügyi szolgáltatások más intézmények részére

2.1 Hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletek kezelése

2014-ben is az EKB felelt az EU hitelfelvételi és hitelnyújtási műveleteinek intézéséért a középtávú pénzügyi támogatási mechanizmus (MTFA),³⁷ az Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus (EFSM),³⁸ az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF)³⁹ és az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) alapján.⁴⁰ Az MTFA alapján az EKB 11 hitel kamatfizetését dolgozta fel 2014-ben. 2014. december 31-én e mechanizmus teljes állománya 8,4 milliárd eurót tett ki. Az EFSM alapján az EKB 2014-ben 21 hitellel kapcsolatban dolgozott fel fizetéseket vagy kamatfizetéseket, és 2014. december 31-én a teljes állomány 46,8 milliárd euro volt. Az EFSF nevében az EKB négy kifizetést dolgozott fel a hitelfelvevő országok (Portugália és Görögország) részére, valamint a hitelekhez tartozó különféle kamat- és díjfizetéseket. Az ESM nevében az EKB 26 fizetést dolgozott fel ESM-tagi hozzájárulás formájában vagy a hitelfelvevő országokkal (Ciprus és Spanyolország) kapcsolatban.

Végül, továbbra is az EKB felelt a Görögországgal kötött hitelnyújtási megállapodással kapcsolatos valamennyi fizetés feldolgozásáért.⁴¹ 2014. december 31-én az állomány összege 52,9 milliárd euro volt.

2.2 Az eurorendszer tartalékkezelési szolgáltatásai

2014-ben továbbra is a pénzügyi szolgáltatások átfogó körét kínálták az eurorendszer 2005-ben létrehozott tartalékkezelési szolgáltatásainak (ERMS) keretein belül az ügyfelek euróban denominált tartalékeszközeinek kezelésére. Az egyes eurorendszerbeli nemzeti központi bankok („az eurorendszer szolgáltatói”) szolgáltatások teljes sorát kínálják euroövezeten kívüli központi bankoknak, monetáris hatóságoknak és állami szervezeteknek, valamint nemzetközi szervezeteknek harmonizált feltételek mellett, általános piaci normáknak megfelelően. Az EKB általános koordináló szerepet tölt be, biztosítva a rendszer zökkenőmentes működését és a Kormányzótanácsnak való beszámolást.

³⁷ A Szerződés 141. cikke (2) bekezdésével, a KBER alapokmányának 17., 21.2., 43.1. és 46.1. cikkeivel, valamint a Tanács 2002. február 18-ai 332/2002/EK rendelete 9. cikkével összhangban.

³⁸ Összhangban a Szerződés 122. cikke (2) bekezdésével és 132. cikke (1) bekezdésével, valamint a KBER alapokmányának 17. és 21. cikkeivel, továbbá a 2010. május 11-ei 407/2010/EU tanácsi rendelet 8. cikkével.

³⁹ A KBER alapokmányának 17. és 21. cikkeivel összhangban (az EFSF-keretmegállapodás 3. cikkének (5) bekezdésével egyetértésben).

⁴⁰ A KBER alapokmányának 17. és 21. cikkeivel összhangban (az ESM pénzügyi támogatási mechanizmus szerinti megállapodások általános feltételei 5.12.1 cikkével egyetértésben).

⁴¹ A tagállamok, amelyek hivatalos fizetőeszköze az euro (kivéve Görögország és Németország) és a (köz érdekében, a Német Szövetségi Köztársaság utasításai szerint és garanciájának előnyével eljáró) Kreditanstalt für Wiederaufbau mint hitellezők, valamint a Hellén Köztársaság mint hitelfelvevő és a Görög Nemzeti Bank mint a hitelfelvevő megbízottja közötti hitelnyújtási megállapodással összefüggésben, továbbá a KBER alapokmányának 17. és 21.2. cikkei, valamint a 2010. május 10-ei EKB/2010/4 határozat 2. cikke értelmében.

Az eurorendszerrel ERMS üzleti kapcsolatot fenntartó ügyfelek száma 2014-ben 296 volt, szemben a 2013-as 300-zal. Ami magukat a szolgáltatásokat illeti, 2014 folyamán az ERMS-en belül kezelt teljes aggregált (készpénzvagyont és értékpapírokat tartalmazó) állomány körülbelül 8%-kal csökkent a 2013. végi volumenhez képest.

Amikor a betéti rendelkezésre állás kamatlába negatívvá vált, meredeken esett az ERMS keretein belül kínált készpénzszolgáltatások iránti kereslet. 2014 júliusának végén a készpénzvagyont aggregált névleges adata 18 milliárd euro csökkenést mutatott a 2014. június végi adathoz képest, ami az ERMS-ből való felgyorsult készpénzkiáramlást tükrözött. Ugyanakkor az ERMS-nél tartott euróban denominált értékpapírok enyhén, 3 milliárd euróval nőttek.

2014 második felében a készpénzvagyont tovább csökkent, miközben az ERMS-ben tartott értékpapírok összege folyamatosan nőtt. E trendek arra utalnak, hogy a negatív betéti rendelkezésre állási kamatláb hatásának értékelését követően az ügyfelek annak megfelelően igazították ki portfólióikat.

3 Bankjegyek és érmék

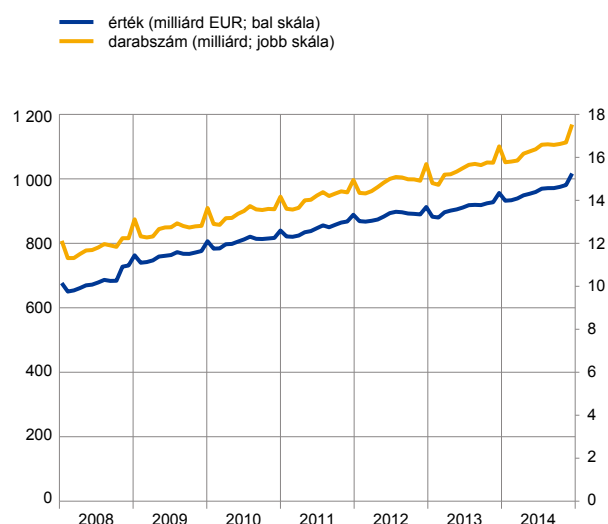
Az EKB és az euroövezeti NKB-k felelősek az eurobankjegyek EU-n belüli kibocsátásáért és a fizetőeszközbe vetett bizalom fenntartásáért.

3.1 A bankjegyek és érmék forgalma

2014-ben a **forgalomban levő eurobankjegyek** száma és értéke egyaránt mintegy 6%-kal nőtt. Az év végén 17,5 milliárd eurobankjegy volt forgalomban, összesen 1016,5 milliárd euro értékben (lásd a 30. és 31. ábrát). Az **eurobankjegyek gyártása** megoszlik az NKB-k között, amelyek 2014-ben 8,3 milliárd bankjegy gyártásáért feleltek.

30. ábra:

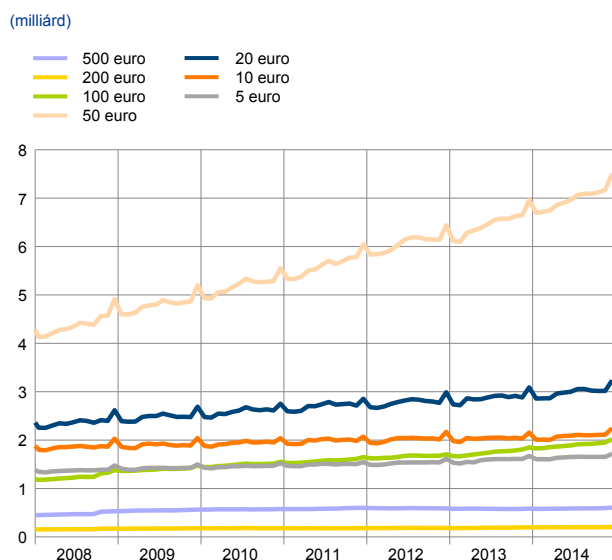
A forgalomban levő eurobankjegyek száma és értéke



Forrás: EKB.

31. ábra:

A forgalomban lévő eurobankjegyek száma címletek szerinti bontásban



Forrás: EKB.

Becslések szerint értéküket tekintve a forgalomban lévő eurobankjegyek körülbelül egy negyedét az euroövezeten kívül, túlnyomórészt az euroövezettel szomszédos országokban tartják. 2014-ben a pénzügyintézetek által az euroövezeten kívüli régiókba szállított nettó eurobankjegy-mennyiség 146%-kal, azaz 19 milliárd euróval nőtt. Az eurobankjegyeket (különösen a nagy címletűeket) az euroövezeten kívül értékmegőrzőként tartják, illetve nemzetközi piacokon bonyolított tranzakciók elszámolására használják.

2014-ben a forgalomban lévő összes euroérme darabszáma 4,6%-kal, 110,9 milliárdra emelkedett. 2014 végén a forgalomban levő érmék értéke 25,0 milliárd eurót tett ki, 3,2%-kal meghaladva a 2013. év végi értéket.

2014-ben az euroövezeti NKB-k mintegy 33,6 milliárd bankjegy valódiságát és forgalomképességét ellenőrizték, és közülük körülbelül 5,9 milliárdot vontak ki a

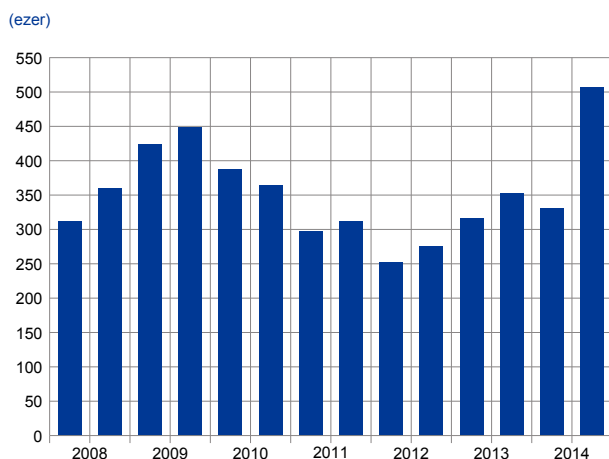
forgalomból. Ezenkívül az eurorendszer továbbra is törekedett arra, hogy segítse a bankjegyzvizsgáló berendezések gyártóit annak biztosítása érdekében, hogy gépeik megfeleljenek az EKB azon szabványainak, amelyek a készpénzfeldolgozók által az eurobankjegyek valódiságának és forgalomképességének visszaforgatás előtti ellenőrzésére használt gépekre vonatkoznak. A 2014-ben a forgalomba visszajuttatott összes eurobankjegy mintegy 40%-át ilyen gépek alkalmazásával dolgozták fel a készpénzkezelők.

3.2 Hamis eurobankjegyek

2014-ben az eurorendszer körülbelül 838 000 hamis eurobankjegyet vont ki a forgalomból. A forgalomban lévő valódi bankjegyek számához képest a hamisítványok aránya továbbra is rendkívül alacsony. A forgalomból kivont hamisítványok számának hosszú távú alakulását a 32. ábra mutatja. A pénzhamisítók kiemelt célpontjai a 20 és az 50 eurós bankjegyek, amelyek 2014-ben a hamis bankjegyek állományának 60%-át, illetve 26%-át tették ki. A hamisítványok teljes számának 2014 második felében bekövetkezett növekedése elsősorban a hamis 20 eurós bankjegyek számának emelkedésére vezethető vissza. A hamis bankjegyek címlet szerinti bontását részletesen a 33. ábra mutatja.

32. ábra:

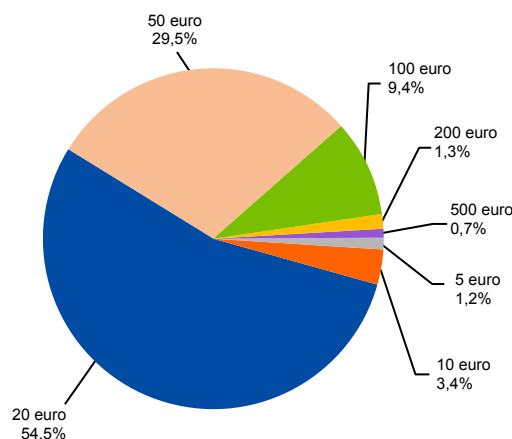
A forgalomból kivont hamis eurobankjegyek száma



Forrás: EKB.

33. ábra:

Hamis eurobankjegyek címlet szerinti bontásban 2014-ben



Forrás: EKB.

Az EKB továbbra is azt tanácsolja a lakosságnak, a csalás lehetősége miatt változatlanul legyen elővigyázatos, végezze el az „érezd-nézd-forgasd” tesztet, 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 harcának támogatása érdekében. E cél követésében az EKB együttműködik az Europollal, az Interpollal és az Európai Bizottsággal is.

3.3 Az eurobankjegyek második sorozata

2014. szeptember 23-án egy új 10 eurós bankjegy került forgalomba, a bevezetendő [Európé-sorozat](#) második bankjegye. A 2013 májusában forgalomba helyezett új 5 eurós bankjegyhez hasonlóan az új 10 eurós bankjegy is továbbfejlesztett biztonsági elemeket tartalmaz, beleértve Európé görög mitológiai alak portréját a vízjelben és a hologramban. Az új 10 eurós bankjegy bevezetését megelőzően az EKB és az euroövezeti NKB-k egy kampány keretében tájékoztatták a nagyközönséget és a hivatásos készpénzkezelőket az új bankjegyről és annak jellemzőiről. Ezenkívül különféle intézkedéseket tettek, hogy segítsék a bankjegyfeldolgozó gépeket gyártó ipart az új bankjegy bevezetésére való felkészülésben.

2014 decemberében a Kormányzótanács úgy döntött, hogy az új 20 eurós bankjegy bevezetésére 2015. november 25-én kerül sor. Az Európé-sorozat többi címletének bevezetése fokozatosan, több év alatt történik, érték szerint emelkedő sorrendben.

4 Statisztika

Az NKB-k segítségével az EKB olyan statisztikai adatok széles körét fejleszti, gyűjti, szerkeszti és terjeszti, amelyek fontosak az euroövezet monetáris politikájának, az EKB felügyeleti funkcióinak, a KBER különböző egyéb feladatainak, valamint az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) feladatainak támogatásához. Ezeket az adatokat felhasználják állami hatóságok, a pénzügyi piacok szereplői, a média és a nagyközönség is.

2014-ben a KBER továbbra is zökkenőmentesen és kellő időben szolgáltatotta a rendszeres euroövezeti statisztikákat. Ezenkívül jelentős erőfeszítéseket szentelt az új nemzetközi standardok végrehajtásának az EKB valamennyi statisztikájában, javítva a KBER-adatok hozzáférhetőségét, valamint a nagyon részletes adatok elérhetőségét és minőségét, továbbá létrehozva egy új gyűjtési keretrendszert, amely támogatja az EKB bankfelügyeletre vonatkozó többletkötelezettségét (lásd az 1. fejezet 3. szakaszát).

4.1 Új és továbbfejlesztett euroövezeti statisztikák

2014 októberétől az EKB a nemzeti számlák és fizetésimérleg-statisztikák új nemzetközi és európai statisztikai szabványai szerint kezdte készíteni a statisztikákat. Ez az Eurostattal és az Európai Statisztikai Rendszerrel (ESR) koordinált folyamat a KBER- és ESR-statisztikák széles körét fedi le. A 2010-es nemzeti számlák európai rendszerének (ESA 2010) és az IMF Fizetési mérleg és nemzetközi befektetési pozíció kézikönyve hatodik kiadásának (BPM6) végrehajtása a pénzügyi és nem pénzügyi tranzakciók és mérlegek jobb nyilvántartását eredményezte egy fokozódóan globalizálódó és összekapcsolt gazdaságban.

4.2 Egyéb statisztikai fejlesztések

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

2014 februárjában az EKB elfogadott egy jogi aktust,⁴² amely meghatározza a részletes hiteladatok gyűjtése hosszú távú kereteinek lépésenkénti megvalósítására irányuló előkészítő munkát. Ezek az adatok a hitelintézetek vagy kölcsönt nyújtó más pénzügyi intézmények hitelfelvevőkkel szembeni hitelkitettségeire vonatkoznak, az EKB harmonizált statisztikai jelentési követelményei alapján. A megvalósítás végleges követelményeire és végleges menetrendjére irányuló munka folyamatban van.

⁴² EKB/2014/6 határozat a részletes hitelezési és hitelkockázati adatoknak a KBER által történő gyűjtéséhez szükséges előkészítő intézkedések megszervezéséről és a vonatkozó EKB/2014/7 ajánlás.

2014 novemberében az EKB elfogadott egy, a pénzügyi statisztikák gyűjtésére vonatkozó rendeletet. Ez meghatározza a pénzügyi különböző szegmenseivel kapcsolatos, más MPI-kkel, más nem banki pénzügyi intézményekkel és az államháztartással folytatott napi egyedi tranzakciókról, valamint nem pénzügyi vállalatokkal folytatott nagyváltó tranzakciókról szóló hitelintézetek általi jelentést.

Egyéb fontos mikroadatkezelések 2014-ben is támogatták a statisztikák elkészítését. A Központi Értékpapír-adatbázisban levő értékpapíronkénti információ támogatta az EU kormányai által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra és e kormányok adósságszolgálatára vonatkozó, 2014 novemberében bemutatott új havi statisztikai mutatók elkészítését. Hasonlóképpen, az intézményi szektorok és a legnagyobb bankcsoportok egyes értékpapír-állományokra vonatkozó új adatbázis szolgáltatása 2013 vége óta folyik a KBER által gyűjtött adatok révén, és ez az adatbázis várhatóan döntő szerepet játszik az értékpapír-statisztikák lefedettségének és minőségének javításában.

2014 novemberében az EKB elfogadott egy új rendeletet⁴³ a biztosítótársaságok statisztikájáról, amely lényegében lehetővé teszi az EKB számára, hogy újból felhasználja monetáris és pénzügyi stabilitási célokra a felügyeleti hatóságok által gyűjtött adatokat a Szolvencia II mennyiségi adatszolgáltatási formanyomtatványok felhasználásával.

Az EKB 2014-ben is statisztikai támogatást nyújtott az ERKT-nak. Többek között elnökölt az adatügyi kapcsolattartó csoportban, amely e statisztikai munkát koordinálja az európai felügyeleti hatóságok és az ERKT irányító bizottsága tagországai képviselőinek összehozásával.

Nemzetközi szinten az EKB társelnökként aktív szerepet vállal a Statisztikai Tevékenységeket Koordináló Bizottságban, amely elősegíti az ügynökségek közötti koordinációt és a statisztikai gyakorlatok következetességét, továbbá alelnökként a Központi Banki Statisztikák Irving Fisher Bizottságában, amely világszerte hozzájárul a központi banki statisztikák fejlődéséhez. Ezenkívül a KBER kiemelkedő szerepet játszott a különleges adatközzételési szabvány plusz (Special Data Dissemination Standard Plus) 2014 novemberi bevezetésében, amely az IMF adatszabvány-kezdemenyvezéseinek harmadik és legmagasabb szintje. Az alap kezdeményezése támogatóinak első csoportjában levő kilenc országból hét EU-tagállam volt. Ez a siker tükrözi a KBER Statisztikai Bizottságának arra irányuló folyamatos erőfeszítéseit, hogy erősítsék és szélesítsék az európai gazdasági és pénzügyi statisztikák alapját.

4.3 Statisztikák hozzáférhetősége – jelentős lépések 2014-ben

2014 októberében az EKB „Our statistics“ ([A mi statisztikánk](#)) elnevezéssel új honlapot indított, amely megkönnyíti a hozzáférést az alapvető euroövezeti bontásokhoz és nemzeti statisztikákhoz, valamint ezek újbóli felhasználását

⁴³ EKB/2014/50 rendelet a biztosítókra vonatkozó statisztikai adatszolgáltatási követelményekről.

megjelenítés alkalmazásával. Az egyik felkínált lehetőség a megjelenítések megosztása és azok integrálása más honlapokba vagy közösségi médiába.

Ezenkívül 2014 decemberében egy új, „ECBstatsApp“ elnevezésű tablet alkalmazást adtak ki, amely könnyű hozzáférést biztosít a tablethasználók⁴⁴ részére az EKB Statisztikaiadat-tárházában publikált statisztikához különféle formátumokban, úgymint táblázatok, ábrák és térképek. Az EKB egy új [webes szolgáltatást](#) is elindított, amely lehetővé teszi a hivatásos és magánfelhasználók számára nagy mennyiségű statisztikák gyakori automatikus letöltését saját adatrendszereikbe.

⁴⁴ Az alkalmazás elérhetősége [Android tabletek](#) számára: és [iPadek](#) számára:

5 Közgazdasági kutatás

A központi bankok egyik megkülönböztető jegye, hogy nagy hagyománnyal rendelkeznek eljárásaik erős tudományos alapokra helyezésében. A jelenleg tapasztalhatóhoz hasonló, bizonytalansággal és változásokkal teli időkben fontos, hogy a kutatás feszegetse a határokat olyan eljárásmodok alátámasztásával, amelyeket korábban még nem alkalmaztak. Az EKB 2014-ben is jelentős előrelépést ért el ezen a fronton.

5.1 Az EKB kutatási klaszterei

A kutatás az EKB-nál 11, a teljes bankra kiterjedő kutatócsoportban folyik, amelyek különféle releváns témákat fednek le. 2014-ben a kutatás öt fő területre összpontosított: (i) pénzügyi instabilitás és makroprudenciális politikák; (ii) monetáris transzmisszió, különös tekintettel a nem hagyományos monetáris politikai intézkedésekre; (iii) a változó gazdasági és pénzügyi struktúra a válság óta és következményei a növekedésre nézve; (iv) a monetáris, fiskális és felügyeleti politikák kölcsönhatása az EU változó intézményi keretrendszerében (különösen az SSM létrehozása); és (v) előrejelzés, forgatókönyv-elemzés és országfelügyeleti eszközök.

Fontos megállapítások keletkeztek, különösen az euroövezeti nem hagyományos intézkedések eredményességére vonatkozó kutatásból. Például a végleges monetáris ügyletek meghirdetésére vonatkozóan gyűjtött bizonyítékok arra utalnak, hogy e közleményeknek pozitív hatása lehetett a GDP-re és a hitelekre a feszült helyzetben levő országokban. Úgy tűnik, hogy a fedezetek elfogadhatóságára vonatkozó szabályok változásai – ahogy azokat a 2012. februári további hitelkövetelési program bevezette – a nagyon hosszú refinanszírozási műveletekkel együtt szintén támogatták a gazdaságot a megcélzott eszközök (vállalati hitelek) hozamainak csökkentésével és vásárlásainak növelésével. Továbbá egy eszközvásárlási program lehetséges hatásainak elemzése azt jelzi, hogy egy ilyen program hasznos lehet az árstabilitási kockázatok kezelésében olyan körülmények között is, amikor nincs súlyos pénzügyi instabilitás. Úgy tűnik, a magasabb hozamfelárú eszközök vásárlása hatékonyabban támogatja a gazdaságot, de potenciálisan kockázatosabb is a központi bank számára.

2014-ben a modellek és eszközök széles skáláját fejlesztették a fent említett különböző kutatási területeken belül. Az egyik ilyen eszköz az inflációs várakozások lehorgonyozása feloldásának kockázatát értékeli, amely a rövidtől a hosszú távúig terjedő várakozások átgyűrűzéséből ered. Az euroövezetre vonatkozó eredmények arra utalnak, hogy ez a kockázat jelentősen nőtt 2014 januárja körül, és magas maradt az év végéig.

5.2 Az eurorendszer/KBER kutatási hálózatai

Az eurorendszer/KBER kutatási hálózatainak 2014-ben is jelentős volt a hozzájárulása.⁴⁵ Fontos mérföldkövet értek el júniusban a makroprudenciális kutatási hálózat munkájának befejezésével. A hálózatot 2010-ben hozták létre, hogy jobb analitikai támaszt dolgozzon ki a makroprudenciális politika új területe számára.⁴⁶ A hálózat egyik kulcsfontosságú hozzájárulása volt a pénzügyi instabilitást előtérbe állító makrogazdasági modellek sorozatának kidolgozása; ez olyasmi, ami gyakorlatilag hiányzott a közgazdasági irodalomból a válság előtt. Ezek a fejlesztések biztosítják a szükséges eszközöket a makroprudenciális politikák értelemmel bíró elemzéséhez, mint például egy olyan új modell esetében, amely magában foglalja bankok nemfizetését, és lehetővé teszi a tőkeegyelemlési rendelet előnyeinek és költségeinek értékelését. A hálózat ugyancsak kidolgozta a rendszerszintű pénzügyi instabilitás egy egyidejű indikátorát, a jelenleg széles körben alkalmazott rendszerszintű feszültség összesített mutatóját, valamint rendszerszintű bankválságok különféle korai figyelmeztető modelljeit, igazolva a hitelállomány-növekedés és a tőkeáttétel fontos szerepét. Végül, a hálózat – fizetésirendszer-szakértőkkel együttműködve – információkat nyert a biztosítékkal nem fedezett pénzpiacra vonatkozóan a TARGET2 rendszerből. Az adatok felhasználhatóak mutatók kiszámítására és az euro pénzpiacra kapcsolatos folyamatok, különösen a határon átnyúló bankfertőzési kockázatok és bankok rendszerkockázati fontossága szempontjainak értékelésére. Az egyik megállapítás az volt, hogy a bankkockázat és az eurorendszer által biztosított többletlikviditás bankközi piaci tevékenységre gyakorolt hatása döntően azon ország fiskális egészségétől függ, ahol a hitelfeltevő bank székhelye van.

Egy második hálózat, a versenyképességi hálózat (CompNet), egy új adatbázist hozott létre nem pénzügyi vállalatok mérlegei alapján. Ebben az összefüggésben az egyik jelentősebb eredmény, hogy a foglalkoztatás esése ellenére a legújabb válságnak lehettek „tisztító hatásai” az EU gazdaságaira, mivel úgy tűnik, hogy felgyorsította az erőforrások átcsoportosítását a legtermelékenyebb cégekhez, különösen a nyomás alatt álló gazdaságokban. A válság a hitelkorlátos cégek arányának különböző ütemű növekedését is okozhatta az egyes országokban és a termelékenységmegoszlás percentilisei mentén, amikor is a legtermelékenyebb vállalatok nem szenvedtek hiteladagolástól.

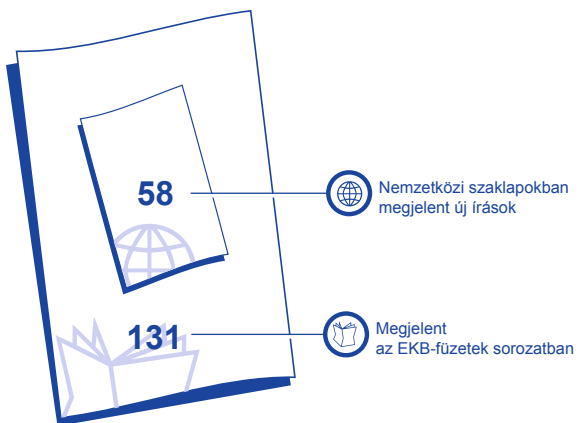
Egy harmadik hálózat – a háztartási pénzügyi és fogyasztási hálózat – az eurorendszer háztartási pénzügyi és fogyasztási felmérése által elérhetővé tett adatok elemzésére összpontosított. Kutatást végeztek az euroövezeti háztartások pénzügyi törékenysége, az infláció és a monetáris politika elosztási hatásai, a háztartási vagyoneeloszlás országonkénti különbségei, valamint a jólét, jövedelem és adósságszolgálat közelmúltbeli alakulása tárgyában. Az egyik jelentősebb megállapítás, hogy míg az egyes háztartások jelzálogadósság-szolgálat/jövedelem arányai általában csökkentek a válság után, az esést ellensúlyozta a munkanélküliség növekedése és az ebből eredő jövedelemcsökkenés.

⁴⁵ Az egyes hálózatokra vonatkozó részletes információkat lásd az [EKB honlapján](#).

⁴⁶ A hálózat kutatási teljesítményének teljes összefoglalója és következtetések a hálózat [végleges jelentésében](#) találhatóak. Az EKB a makroprudenciális politikában az Európai Rendszerkockázati Testületben betöltött szerepe révén, valamint az egységes felügyeleti mechanizmus makroprudenciális hatáskörein keresztül vesz részt (lásd az 1. fejezet 3. szakaszát).

Végül, újból létrehoztak egy korábbi KBER-hálózatot (a bérdinamikai hálózatot), hogy lefolytassák a cégek ár- és bérpolitikájára vonatkozó felmérés harmadik hullámát. E hullám célja annak felmérése, hogyan alkalmazkodtak a vállalatok a válságra reagálva, továbbá lehetővé fogja tenni a közelmúltbeli munkaerő-piaci reformok e kiigazítások alakításában meglévő jelentőségének értékelését. A felmérési adatokat összegyűjtötték, és folyamatban vannak az országspecifikus tanulmányok.

EKB-füzetek 2014-ben



5.3 Konferenciák és publikációk

Az EKB továbbra is aktív volt kutatási események szervezésében. A meghívott előadókkal tartott nagy számú szeminárium mellett az EKB különféle magas szintű konferenciák házigazdája és/vagy társszervezője volt. A fontos események közé tartozott a [központi bankok EKB fóruma](#) Sintrában, a [makroprudenciális kutatóhálózat zárókonferenciája](#) és a [Nemzetközi Monetáris Politikai Kutatási Fórum](#).

Az EKB kutatási eredményeinek jelentős hányadát publikálták. 2014-ben összesen 131 új írás jelent meg az EKB-füzetek sorozatban (Working Paper Series), és 58 EKB-cikket közöltek főhelyen nemzetközi szaklapokban.

6 Jogi tevékenységek és feladatok

2014-ben az EKB számos jogi aktust és eszközt fogadott el a monetáris politikai és a központi banki területen, valamint újonnan átvett felügyeleti feladataival kapcsolatban. Ezenkívül az EKB számos véleményt is alkotott válaszul azon Szerződésen alapuló követelményre, hogy konzultálni kell az EKB-val minden olyan uniós aktus vagy nemzeti jogszabálytervezet ügyében, amely az EKB hatáskörébe tartozik. Emellett az EKB különböző bírósági eljárásokban is részt vett az európai bíróságokon.

6.1 Az SSM-mel kapcsolatos jogi folyamatok

Új felügyeleti feladatkörének részeként az EKB 2014-ben különféle jogi aktusokat fogadott el az SSM létrehozásával kapcsolatban; ezek többségét az EKB felügyeleti tevékenységekről szóló 2014-es Éves jelentése tárgyalja. Intézményi szempontból az SSM létrehozásával kapcsolatos alábbi jogi aktusok tartoznak a tárgyhoz.

Az [SSM-rendelet](#) 25. cikkével összhangban a Kormányzótanács a monetáris politikai és felügyeleti feladatok 25. cikk szerinti szétválasztásával kapcsolatban már meghozott intézkedések mellett elfogadott egy [elkülönítési határozatot](#).⁴⁷ Nevezetesen e határozat rendelkezéseket tartalmaz a szakmai titoktartást és a két szakpolitikai terület közötti információcserét illetően. A határozat 2014. október 18-án lépett hatályba.

A Kormányzótanács elfogadta az EKB [szoros együttműködésről szóló határozatát](#),⁴⁸ amely 2014. február 27-én lépett életbe. Az SSM-rendelet 7. cikke alapján, amely szerint az euroövezeten kívüli EU-tagállamok egy szoros együttműködési rendszerben vehetnek részt az SSM-ben, a határozat megállapítja az EKB és a részt vevő tagállam illetékes hatóságai közötti szoros együttműködés eljárási szempontjait.

2014. január 22-én⁴⁹ a Kormányzótanács módosította az EKB eljárási szabályzatát a Kormányzótanács és a felügyeleti testület közötti kapcsolat részletes meghatározása érdekében, az SSM-rendelet által előírtak szerint. Nevezetesen az [átdolgozott szabályok](#) megteremtik a kölcsönhatást a Kormányzótanács és a felügyeleti testület között a kifogásról való lemondáson alapuló eljáráson belül. Ezen eljárás szerint, a felügyeleti testület határozattervezeteit elfogadottnak tekintik, ha a Kormányzótanács nem emel kifogást egy meghatározott, tíz munkanapot meg nem haladó időszakon belül. Ezenkívül a felügyeleti testület eljárásait irányító bizonyos szabályokat belefoglaltak az EKB eljárási szabályzatába. 2014. március 31-én

⁴⁷ A 2014. szeptember 17-i EKB/2014/39 határozat az Európai Központi Bank monetáris politikai és felügyeleti funkciói közötti elkülönítés végrehajtásáról, HL L 300., 2014.10.18., 57. o.

⁴⁸ A 2014. január 31-i EKB/2014/5 határozat a mechanizmusban részt vevő azon tagállamok illetékes hatóságaival folytatott szoros együttműködésről, amelyek pénzneme nem az euro, HL L 198., 2014.7.5., 7. o.

⁴⁹ A 2014. január 22-i EKB/2014/1 határozat az Európai Központi Bank eljárási szabályzatának elfogadásáról szóló EKB/2004/2 határozat módosításáról, HL L 95., 2014.3.29., 56. o.

a felügyeleti testület elfogadta saját [eljárási szabályzatát](#),⁵⁰ miután konzultált a Kormányzótanáccsal. Ez kiegészíti az EKB eljárási szabályzatát, továbbá az irányító bizottság összetételére vonatkozó szabályokat is tartalmaz.

Az SSM-rendelet szerint a Kormányzótanács elkészít és kiad egy magatartási kódexet az EKB bankfelügyeletben részt vevő szakértői és vezetői számára. Az EKB minden dolgozójára vonatkozó etikai keretrendszer általános felülvizsgálatának részeként az EKB az etikus viselkedésre vonatkozó szabályokat fogadott el. Ezek a szabályok 2015. január 1-jén léptek életbe, és figyelembe veszik az SSM-rendelet szerinti követelményt, hogy átfogó és hivatalos eljárásokat és arányos időszakokat kell megállapítani és fenntartani az EKB felügyeleti tevékenységekben részt vevő alkalmazottai esetleges egymást követő alkalmazásból adódó összeférhetlenségei előre történő értékelése és megelőzése érdekében. Mivel mind az Igazgatóság, mind a Kormányzótanács rendelkezik magatartási kódexszel, az a döntés született, hogy a felügyeleti testület részére is szükséges egy külön kódex. Ezt a magatartási kódexet a felügyeleti testület 2014. november 12-én hagyta jóvá, és 2014. november 13-án lépett életbe. Célja szigorú etikai normák általános kereteinek biztosítása, amelyeket a felügyeleti testület tagjai és a felügyeleti testület üléseinek más résztvevői kötelesek betartani, valamint konkrét eljárások bevezetése például az esetleges összeférhetlenségek kezelésére.

6.2 Az EKB részvétele EU-szintű bírósági eljárásokban

Az EKB különféle EU-szintű bírósági eljárásokban is részt vett. 2014. február 6-án az Európai Unió Bírósága elutasította a Bloomberg Finance LP fellebbezését a C-28/13 P. számú ügyben: Gabi Thesing és Bloomberg Finance LP kontra EKB. Megerősítést nyert az EU Törvényszékének 2012. november 29-i ítéletében szereplő döntés, hogy az EKB-nak jogában állt megtagadni a hozzáférést két belső dokumentumhoz, amely Görögország költségvetési hiányával és államadósságával volt kapcsolatban. Az európai bíróságok egyetértettek az EKB védekezésével, hogy ezek kiszolgáltatása kifejezetten és ténylegesen aláásta volna a közérdek védelmét az EU és Görögország gazdaságpolitikáját illetően, és ennek kockázata ésszerűen előre látható volt, nem csak vélelmezett. A Törvényszék elismerte, nagyban az EKB megítélésére van bízva annak értékelése, hogy az EKB dokumentumainak kiszolgáltatása aláássa-e a közérdeket az EU vagy egy tagállam gazdasági, pénzügyi vagy monetáris politikáját illetően.

Egyebek között egy alkotmányos panasz útján az EKB 2012. szeptember 6-i sajtóközleményében részletezett végleges monetáris ügyleteket a Német Szövetségi Alkotmánybíróság elé vitték. Egy 2013. júniusi meghallgatást követően 2014. január 14-én az Alkotmánybíróság úgy döntött, hogy előzetes határozatot kér az Európai Unió Bíróságától egy sor, az uniós jog különböző rendelkezéseinek értelmezésére vonatkozó kérdés alapján. Folytatásként 2014. október 14-én a Bíróság lefolytatott egy meghallgatást. A Bíróság főtanácsnoka 2015. január 14-én nyilvánított véleményt, és a Bíróság előzetes határozata 2015 első felében

⁵⁰ Az EKB felügyeleti testülete eljárási szabályzatát megállapító 2014. március 31-i határozat, HL L 182., 2014.6.21., 56. o.

várható. Az előzetes határozat alapján a Német Szövetségi Alkotmánybíróság jogerős ítéletet hoz a végleges monetáris ügyletek német alkotmánnyal való összeegyeztethetőségéről.

2014 folyamán ciprusi hitelintézetek több betétese és részvényese keresetet nyújtott be az EKB és más uniós intézmények ellen, kártérítést igényelve és/vagy olyan aktusok hatálytalanítását kérve, amelyekről úgy vélték, hogy e hitelintézetek szerkezetátalakításához vezettek a Ciprusnak szóló pénzügyi támogatási programmal összefüggésben. A Törvényszék ezen ügyek közül elfogadhatatlanként tizenkettőt teljes egészében elutasított. Az EKB részvétele a pénzügyi támogatási program befejezéséig tartó folyamatban arra korlátozódott, hogy a trojka tagjaként technikai tanácsadást nyújtott az Európai Stabilizációs Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés értelmében, az Európai Bizottsággal együttműködve, továbbá kiadott egy kötelezettség nélküli véleményt a ciprusi szanálásitörvény-tervezetről.⁵¹

Görög államkötvények tulajdonosai 2014-ben is pereskedtek az EKB-val. A kérelmezők azt állították, hogy pénzügyi veszteséget szenvedtek, és megfosztották őket a tulajdonhoz és gazdasági szabadsághoz való alapvető jogaiktól miután a görög parlament 2012 februárjában olyan törvényt léptetett életbe, amely a görög szuverén adósság részleges átalakításához vezetett. Az EKB e szerkezetátalakítással összefüggésben mindössze tanácsadói szerepet játszott az Európai Unió működéséről szóló szerződés szerinti felhatalmazásának határain belül. Egy, a görög államkötvények tulajdonosaival folytatott vitával kapcsolatban a Törvényszék már az EKB javára döntött, mivel azok nem tudtak közvetlen és egyéni kapcsolatot kimutatni, ami minden per elfogadhatóságának elengedhetetlen feltétele. A Bírósághoz nem nyújtottak be fellebbezést.

6.3 EKB-vélemények és konzultációk

Az Európai Unió működéséről szóló 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.⁵²

Az EKB minden véleményét közzéteszik az [EKB honlapján](#). Az EKB európai uniós jogszabálytervezetekre vonatkozó véleményeit az Európai Unió Hivatalos Lapjában is megjelentetik.

2014-ben az EKB 11 véleményt adott ki a hatáskörébe tartozó javasolt európai uniós jogszabályokról és 81 véleményt nemzeti jogszabálytervezetek kapcsán.

Nemzeti hatóságok általi jelentős számú tanácskérés vonatkozott a pénzügyi piaci stabilitással kapcsolatos intézkedésekre.⁵³ Az EKB – többek között – az alábbiakkal kapcsolatban adott ki véleményt: forintban vagy devizában denominált, természetes

⁵¹ Lásd a T-289/13. sz. ügyet, Ledra Advertising Ltd kontra Bizottság és EKB, 2014, 45. bekezdés.

⁵² 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.).

⁵³ Lásd pl. CON/2014/16, CON/2014/29, CON/2014/39, CON/2014/46, CON/2014/59, CON/2014/60, CON/2014/61, CON/2014/66 és CON/2014/67.

személyek által Magyarországon kötött fogyasztói kölcsönszerződések,⁵⁴ egy rendszerkockázati bizottság luxemburgi létrehozására vonatkozó törvénytervezet,⁵⁵ törvénytervezet társasági adó fizetésére kötelezett vállalatok és állami tulajdonú vállalkozások, ideértve hitelintézeteket, halasztott adóköveteléseinek kezelésére vonatkozó speciális jogi keretrendszer létrehozásáról,⁵⁶ az SSM-rendeletet kísérő intézkedések Ausztriában,⁵⁷ hitel- és más intézetek szanálási keretrendszere,⁵⁸ a bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelv végrehajtása,⁵⁹ valamint egyes bankok rossz hiteleire vonatkozó specifikus információkhoz való nyilvános hozzáférés.⁶⁰

A központi banki függetlenséggel kapcsolatban az EKB – többek között – észrevételeket fűzött az alábbiakhoz: egy NKB döntéshozó testületei tagjainak és alkalmazottainak javadalmazására vonatkozó jogszabályi rendelkezések,⁶¹ változások a Banca d'Italia irányításában,⁶² a Banca d'Italia dolgozói és döntéshozó testületi tagjai javadalmazásának lehetséges csökkentéséből eredő pénzeszközök felhasználása,⁶³ valamint a Banco de España vezető tisztviselőire vonatkozó összeférhetetlenségi szabályok.⁶⁴

Egyéb EKB-vélemények a belgiumi euróban denominált fizetések kerekítését érintő törvénytervezetre,⁶⁵ valamint a szlovák parlament eljárási szabályzatának azon módosításaira vonatkoztak, amelyek célja az EKB-val való megfelelő és időszerű konzultáció biztosítása a parlamenti képviselők és parlamenti bizottságok által javasolt jogszabálytervezetekről.⁶⁶

A véleménykérési kötelezettség be nem tartásának 25 esetét regisztrálták, amelyek közül egyértelműnek és fontosnak minősülnek az alábbiak.⁶⁷

A belga hatóságok nem kérték ki az EKB véleményét a különféle szociális ellátásokról szóló 1994. december 21-i törvény azon céllal történő módosításával kapcsolatban, hogy az életminőség, az emberi fejlődés, a társadalmi haladás és a belföldi gazdaság fenntarthatóságának mérésére szánt kiegészítő mutatókat

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

⁵⁵ CON/2014/46.

⁵⁶ CON/2014/66.

⁵⁷ CON/2014/43.

⁵⁸ CON/2014/60.

⁵⁹ CON/2014/67.

⁶⁰ CON/2014/39.

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

⁶² CON/2014/19.

⁶³ CON/2014/38.

⁶⁴ CON/2014/22.

⁶⁵ CON/2014/6.

⁶⁶ CON/2014/54.

⁶⁷ Ide tartoznak (i) azok az esetek, amikor egy nemzeti hatóság nem nyújtotta be az EKB-nak konzultációra az EKB feladatkörébe tartozó jogszabályi rendelkezések tervezetét; valamint (ii) azok az esetek, amikor egy nemzeti hatóság formálisan konzultált az EKB-val, de nem hagyott elegendő időt neki, hogy megvizsgálja a jogszabályi rendelkezések tervezetét és véleményt alkosson e rendelkezések elfogadását megelőzően.

vezessenek be. Kötelezték a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique-t, hogy éves jelentésében közölje a Nemzetiszámla-intézet által összeállított kiegészítő mutatók eredményeinek összefoglalóját.

Jóllehet a ciprusi pénzügyminisztérium kikérte az EKB véleményét a hitel- és más intézetek szanálásáról szóló törvény egyes tervezett módosításairól, a módosításokat még az előtt megszavazták törvénynek, hogy az EKB kiadta volna tárgybani véleményét.⁶⁸

Kikérték ugyan az EKB véleményét a Görög Pénzügyi Stabilitási Alap létrehozásáról szóló törvény tervezett módosításairól, a görög parlament a módosítástervezeteket mindössze néhány nappal később elfogadta, még mielőtt az EKB kiadhatta volna az erre vonatkozó véleményét.⁶⁹ Az alábbi görög jogszabályokat egyáltalán nem nyújtották be az EKB-val való konzultáció céljára: a Görög Nemzeti Banknak a nemteljesítő magánadósság kezelésére vonatkozó magatartási kódexnek való megfelelés biztosításában betöltött szerepére vonatkozó 4281/2014. sz. törvény, a bíróságon kívüli vállalati adósság-átalakításról szóló törvény pénzügyi intézményi rendelkezésekkel kapcsolatban,⁷⁰ a 3213/2003. sz. törvény módosítása,⁷¹ amely – többek között – vagyonynyilatkozati kötelezettséget rótt a Görög Nemzeti Bank elnökére, alelnökeire, ügyvezető igazgatóira és igazgatóira, valamint a görög számviteli standardok és a Görög Nemzeti Bankot érintő kapcsolódó rendelkezésekről szóló 4308/2014. sz. törvény. Jogi személyek (beleértve a hitelintézeteket is) halasztott adóköveteléseire vonatkozó jogszabálytervezeteket és ezek módosításait nyújtották be az EKB véleményét kérve, de ezeket életbe léptették még mielőtt az EKB kiadta volna az ügyre vonatkozó véleményét.

A luxemburgi hatóságok nem kérték ki az EKB véleményét a 2014. július 28-i, bemutatóra szóló formában kibocsátott részvények és vállalati részesedések lekötéséről szóló törvényről.

A fogyasztói kölcsönszerződésekkel kapcsolatos egyes intézkedésekre vonatkozó magyar törvénytervezetet, valamint az egyes fogyasztói kölcsönszerződésekre vonatkozó törvénytervezetet benyújtották az EKB-nak véleményezésre, de nem sokkal ezt követően életbe is léptették, mielőtt az EKB kiadhatta volna a véleményeit.⁷² Hasonlóképpen, a magyar hatóságok nem adtak elég időt az EKB-nak, hogy véleményt formáljon egy törvénytervezetről, amely hitelintézetek és befektetési vállalkozások szanálási kereteit hozza létre, egy, a fogyasztási hitelek általános feltételeiről szóló törvénytervezetről, továbbá egy, a devizahitelek átváltásáról szóló törvénytervezetről.⁷³

⁶⁸ CON/2014/60.

⁶⁹ CON/2014/29.

⁷⁰ A vonatkozó rendelkezéseket belefoglalták a 4307/2014. sz. törvénybe, amely három, a kölcsönös elismerés elvének bűnügyekben való alkalmazásáról szóló tanácsi kerethatározatot ültet át, Kormányközlöny A 246. kötet, 2014.11.15.

⁷¹ A görög gazdaság támogatását és növekedését szolgáló intézkedésekről, a Pénzügyminisztérium szervezeti ügyeiről és más rendelkezésekről szóló törvény (Kormányközlöny A 160. kötet, 2014.8.8.

⁷² CON/2014/59 és CON/2014/72.

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

Ráadásul Ciprus, Görögország, Magyarország, Írország, Olaszország és Szlovénia mulasztásai, hogy kikérjék az EKB véleményét, egyértelmű és ismétlődő eseteknek számítottak.

6.4 A monetáris finanszírozás és a kiváltságos hozzáférés tilalma

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 271. cikke (d) pontja értelmében az EKB feladata annak figyelemmel kísérése, hogy az EU NKB-i és az EKB megfelelnek-e a Szerződés 123. és 124. cikkében, valamint a 3603/93/EK és a 3604/93/EK tanácsi rendeletben 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 az elsődleges piacon ezen intézmények által kibocsátott adósságinstrumentumokat vásároljanak. A 124. cikk megtilt minden olyan, nem prudenciális megfontoláson alapuló intézkedést, amely kormányok, valamint az EU intézményeinek és testületeinek pénzügyi intézetekhez való kiváltságos hozzáférést biztosítja. A Kormányzótanáccsal párhuzamosan az Európai Bizottság is figyelemmel kíséri, hogy a tagállamok betartják-e a fenti rendelkezéseket.

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

A 2014-re vonatkozóan lefolytatott ellenőrzés igazolja, hogy a Szerződés 123. és 124. cikkét, valamint a vonatkozó tanácsi rendeleteket általában tiszteletben tartották.

Az ellenőrzés feltárta, hogy az EU nem minden nemzeti központi bankja rendelkezik az állami szektor betéteire vonatkozó olyan kamatpolitikával, amely teljes mértékben megfelel a kamatplafonoknak.⁷⁴ Nevezetesen, néhány NKB-nak biztosítania kell, hogy az állami szektor betétei kamatozásának plafonja a fedezetlen egynapos kamatláb legyen, még akkor is, ha az utóbbi negatív.

Az IBRC-vel kapcsolatos eszközök Central Bank of Ireland általi csökkentése egy lépés ezen eszközök szükséges teljes eltávolításának irányában. Ugyanakkor egy ambiciózusabb eladási menetrend – különösen a hosszú lejáratú változó kamatozású kötvények esetén – tovább mérsékelné a tartós és súlyos monetáris finanszírozási aggodalmakat.

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) több olyan programot indított, amely nincs kapcsolatban a monetáris politikával, ideértve egy ingatlanbefektetési programot,

⁷⁴ Ezeket tartalmazza az EKB/2014/8 határozat a monetáris finanszírozás tilalmáról és a nemzeti központi bankok által a kormányzati betétekre fizetendő díjazás tilalmáról, valamint az eszközök és források nemzeti központi bankok által történő belföldi kezelésének műveleteiről szóló EKB/2014/9 iránymutatás módosításáról szóló EKB/2014/22 iránymutatás.

egy pénzügyi ismereteket támogató programot, továbbá egy magyar műalkotások és kulturális vagyontárgyak vásárlását célzó programot, valamint a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete korábbi alkalmazottai MNB általi átvételének programját. Tekintettel a programok sokaságára, terjedelmére és méretére, e programok felfoghatóak úgy is, hogy potenciálisan ellentétben állnak a monetáris finanszírozás tilalmával, amennyiben úgy tekinthető, hogy az MNB állami feladatokat vállal át, vagy más módon pénzügyi előnyöket nyújt az államnak. Az EKB szoros figyelemmel fogja követni e műveleteket annak biztosítása céljából, hogy végrehajtásuk ne kerüljön ellentmondásba a monetáris finanszírozás tilalmával.

7 Intézményi környezet

7.1 Az euroövezet bővítése

Az euro bevezetése Litvániában – jelentős lépés az európai integrációban

2014. július 23-án az EU Tanácsa elfogadott egy [határozatot](#), amely lehetővé tette Litvánia számára, hogy 2015. január 1-jétől saját valutájaként bevezesse az eurót, 18-ról 19-re növelve ezáltal az euroövezetbeli országok számát. A Tanács határozata az [EKB](#) és az [Európai Bizottság](#) által 2014 júniusában kiadott konvergenciajelentéseken alapult, és azt követően került rá sor, hogy az Európai Tanács megvitatta, az [Európai Parlament véleményezte](#), az [Európai Bizottság javaslattal élt](#) és az [Eurocsoport ajánlásokat tett](#). Ugyanazon a napon az EU Tanácsa elfogadott egy [rendeletet](#) is, amely rögzítette a litván litas és az euro közötti visszavonhatatlan átváltási árfolyamot. Ezt az átváltási árfolyamot 1 EUR = 3,45280 LTL-ban határozták meg; ugyanennyi volt a litván litas középarfolyama Litvániának az ERM-II árfolyammechanizmusbeli tagsága idején.

A készpénzcseré logisztikája – egy sikeres művelet

2015. január 1-jén Litvánia saját pénznemeként bevezette az eurót. A készpénzcseré zökkenőmentesen zajlott és egy kéthetes, átmeneti periódust követően, amikor is a litván litas és az euro egyaránt forgalomban volt, az eurobankjegyek és -érmék váltak Litvánia kizárólagos törvényes fizetőeszközévé.

A logisztikai partnerként közreműködő Deutsche Bundesbank 132 millió bankjegyet bocsátott rendelkezésre, összesen 4,76 milliárd euro értékben. Litvánia központi bankja, a Lietuvos bankas ezt a kölcsönt bankjegyek formájában fogja visszafizetni 2016-ban. A Lietuvos bankas 120,6 millió euro értékben összesen 370 millió darab euroérmét szerzett be a litván pénzverdétől.

Értékét tekintve a kölcsönvett eurobankjegyek 12%-át és a beszerzett euroérmék közel 55%-át osztották ki a bankoknak a készpénzcseré napját megelőzően, hogy fel tudják tölteni a bankautomatákat, és ellássák a kiskereskedőket és más hivatásos készpénzkezelőket eurokészpénzzel. Ezzel párhuzamosan egyenként 11,59 euro értékben mintegy 900 000 euroérme-kezdőkészletet osztottak ki a nagyközönség számára, segítve a kiskereskedőknél január első napjaitól tartandó váltópénz mennyiségének csökkentését.

2015. január 1-jétől hat hónapig minden készpénzszolgáltatásokat nyújtó bankfióknál díjmentesen, a rögzített árfolyamon lehet litast euróra váltani. Sok postafiók és néhány takarékszövetkezet ugyanilyen szolgáltatásokat nyújtott a készpénzcseré dátumától számított 60 napig.

A Lietuvos bankas a litas bankjegyeket és érméket korlátlan ideig visszavásárolja.

Információs kampány az euro bevezetéséről

Az EKB szorosan együttműködött a Lietuvos bankasszal egy átfogó tájékoztatói kampány kidolgozásában, hogy megismertessék a nagyközönséget és a készpénzkezelőket az eurobankjegyek külső megjelenésével és biztonsági elemeivel, valamint információkkal szolgáljanak a készpénzcserével kapcsolatos legfontosabb tényekről és dátumokról.

A kommunikációs eszközök közé tartozott egy tömegtájékoztatási kampány [két televíziós reklámmal](#), nyomtatott, kültéri és online hirdetéssel, különféle típusú [nyomtatott kiadványokkal](#), [célorientált internetes oldalakkal](#) és az EKB Euro kiállításával, amelyet a Litván Nagyhercegek Palotájában tartottak Vilniusban 2014. október 23-tól 2015. január 5-ig. A kommunikációs partnerek (többnyire bankok, szupermarketek, állami hatóságok és nagy kiskereskedelmi láncok) hozzájutottak az EKB által készített anyagokhoz, amelyeket továbbadhattak ügyfeleiknek és alkalmazottaiknak.

A nagyközönséget célzó intézkedéseken túlmenően 2014. szeptember 25-én a kormány, a civil társadalom és a média képviselői számára egy [magas szintű konferenciát](#) is tartottak az EKB elnökének, a Lietuvos bankas igazgatósa elnökének, az Európai Bizottság gazdasági és pénzügyekért, valamint az euróért felelős alelnökének, továbbá Litvánia miniszterelnökének és pénzügyminiszterének részvételével.

7.2 A Lietuvos bankas integrációja az eurorendszerbe

Jogi szempontok

A Szerződés 140. cikke értelmében az EKB megvizsgálta, hogy a Lietuvos bankas alapszabálya és az egyéb vonatkozó litván jogszabályok megfelelnek-e a Szerződés 131. cikkének. Az EKB kedvezően ítélte meg a litván jogszabályok összhangját a Szerződéssel és a KBER alapokmányával.

Az ECOFIN Tanács konzultált az EKB-val azon tanácsi rendeletek módosítására tett javaslatáról, amelyek lehetővé tették az euro litvániai bevezetését, valamint meghatározták a litván litas visszavonhatatlanul rögzített árfolyamát az euróval szemben. Az EKB üdvözölte a javasolt rendeleteket és megjegyezte, hogy amint Litvánia eltérése a Szerződés 140. cikke (2) bekezdésében leírt eljárás szerint megszüntetésre kerül, lehetővé teszi az euro Litvánia nemzeti valutájaként történő bevezetését.

Tekintettel a Lietuvos bankas eurorendszerhez történő 2015. január 1-jei csatlakozásának biztosítására, az EKB és a Lietuvos bankas számos jogi eszközt léptetett érvénybe. Az EKB elfogadta a szükséges jogi eszközöket, hogy lehetővé tegye a hátralevő tőke befizetését és a devizatartalék átutalását az EKB részére, és meghatározta a 2015. január 1-jétől alkalmazandó bankjegyelosztási kulcsot. A KBER alapokmányának 27.1 cikke értelmében a Kormányzótanács elfogadott egy ajánlást a Lietuvos bankas éves beszámolóinak külső könyvvizsgálóira vonatkozóan a 2015-ös pénzügyi évvel kezdődően. Az EKB ugyancsak felülvizsgálta

jogi kereteit, és ahol szükséges volt, módosításokat vezetett be a Lietuvos bankas eurorendszerbeli tagsága okán. Ide tartozott az eurorendszer monetáris politikájára és a TARGET2-re vonatkozó jogi keretek megvalósításával kapcsolatos litván jogszabályok áttekintése, amely 2015. január 2-ától lehetővé tette a litván ügyfelek részére az eurorendszer nyílt piaci műveleteiben való részvételt. Az EKB ugyancsak elfogadott egy határozatot a kötelező tartalékok EKB általi alkalmazására vonatkozó átmeneti rendelkezésekről az euro litvániai bevezetését követően. Végezetül, a Lietuvos bankasszal megszüntették az ERM-II megállapodást.

Az euro litvániai bevezetése és a litván központi bank eurorendszerbe történő integrációja szükségessé tette néhány litván jogszabály megváltoztatását is. Kikérték az EKB véleményét az euróra való átállást és a kötelező tartalékok keretrendszerét szabályozó nemzeti jogszabályokra vonatkozóan.

Működési szempontok

Az EKB technikai előkészületeket is folytatott a Lietuvos bankas eurorendszerbe történő teljes integrálása céljából. A Szerződés rendelkezéseivel összhangban a Lietuvos bankas pontosan ugyanazokkal a jogokkal és kötelezettségekkel csatlakozott az eurorendszerhez, mint azon EU-tagállamok NKB-i, amelyek már korábban bevezették az eurót.

A Lietuvos bankas eurorendszerbeli 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 bankjegyggyártás. A működés területén az előkészületek kiterjedtek a monetáris politikai és devizaműveletek végrehajtását szolgáló eszközök, eljárások és technikai rendszerek átfogó tesztelésére.

2015. január 1-jei hatállyal 90 litván hitelintézetre – amelyeknek listája megtalálható az [EKB honlapján](#) – terjednek ki az eurorendszer tartalékolási előírásai. Litvánia csatlakozása az euroövezethez csak csekély változást jelentett az eurorendszer likviditási feltételeiben. Az euroövezeti hitelintézetek aggregált kötelező tartalékai 0,15%-kal (154 millió euróval) nőttek. Litvániában a 2015. február 1. és 27. közötti időszakban a nettó autonóm likviditási tényezők iránya likviditásszűkítő volt, ami átlagosan 0,8%-kal (4,1 milliárd euróval) emelte a teljes euroövezeti bankszektor likviditáshiányát.

Hozzájárulás az EKB tőkéjéhez és devizatartalékokat megtestesítő eszközeihez

A Lietuvos bankasnak az EKB tőkéjében jegyzett teljes részesedése 44,7 millió euro, amely az EKB 2015. január 1-jei 10,825 milliárd eurós jegyzett tőkéjének 0,4132%-ával egyenlő. A KBER-hez történt 2004. május 1-jei csatlakozásakor a Lietuvos bankas – az EKB működési költségeihez való hozzájárulásként – az EKB jegyzett részvénytőkéjéből ráeső rész 7%-át fizette be. Az EKB 2010. december 29-

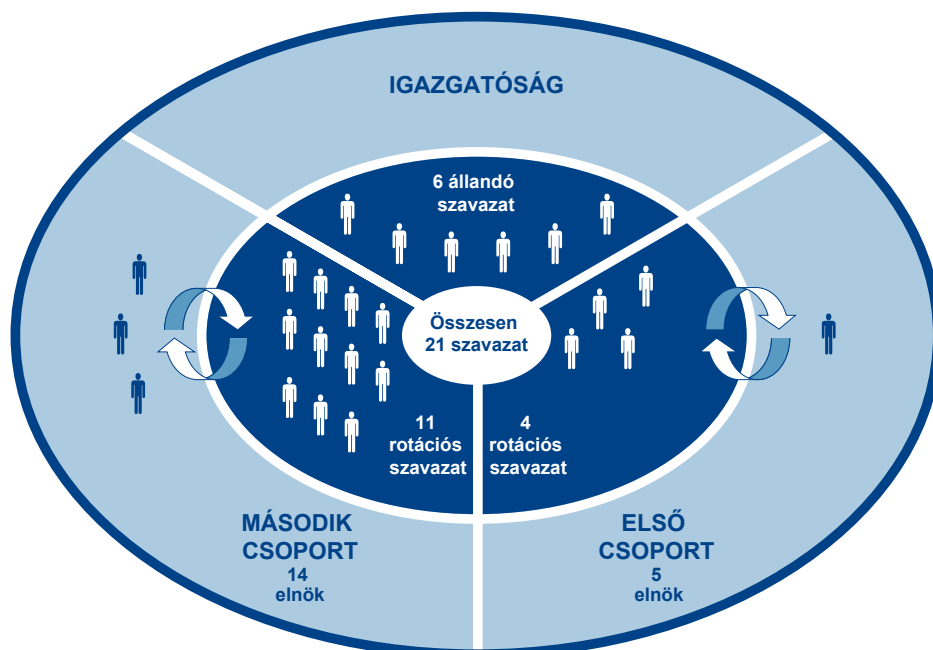
én végrehajtott tőkeemelése figyelembevételével e hozzájárulás mértéke 3,75%-ra csökkent. A KBER alapokmányának 48.1 cikkével összhangban a Lietuvos bankas 2015. január 1-jén befizette részvényjegyzésének maradék részét, 43,1 millió eurót.

Litvánia 2015 januárjának elején utalta át az EKB devizatartalékaihoz való hozzájárulását (amelynek 85%-a amerikai dollárban, 15%-a aranyban volt). Az összköltség csökkentése, a hatékonyság növelése és az EKB amerikai dollárban befektetett devizatartalékainak teljes összegével kapcsolatban egy megfelelő méretű portfólió létrehozása érdekében a Lietuvos bankas úgy döntött, hogy hozzájárulását összevonja a Banco de Portugal devizatartalékaival, megosztva minden funkciót és felelősséget a közös portfólió kezelésében, amint azt más NKB-k is tették a múltban.

A szavazati jogok rotációja a Kormányzótanácsban

Litvánia belépése az euroövezetbe és a Lietuvos bankas Igazgatósága elnökének részvétele a Kormányzótanácsban előidézte a szavazati jogok rotálásának megvalósítását a Kormányzótanácsban a KBER alapokmánya 10.2 cikkének rendelkezése szerint. Az alapokmány és a 2008. december 18-i [EKB/2008/29 határozat](#)⁷⁵ megállapítja, hogy amint 19 elnök van képviselve a Kormányzótanácsban, a szavazati joggal rendelkező tagok száma 21-re korlátozódik. Mivel az Igazgatóság tagjaira nem vonatkozik a rotáció, ez azt jelenti, hogy az elnökök rotációs alapon osztoznak a megmaradó 15 szavazaton. E célból

A 19 euroövezeti országot átfogó EKB Kormányzótanácsának kétcsoportos rotációs rendszere



⁷⁵ Amely elhalasztotta a szavazati jogok rotációjának megkezdését a Kormányzótanácsban.

az elnököket két csoportra osztották gazdasági és pénzügyi tényezők alapján. Az első csoportba öt elnök tartozik, akik négy szavazati jogon osztoznak, míg a második csoportot az összes többi elnök alkotja, akik a maradék 11 szavazaton osztoznak. A rotációs időszak egy hónap, ami azt jelenti, hogy a szavazó tagok összetétele havonta változik (egy [menetrend](#) szerint). A rendszer a következő öt alapelven nyugszik: (i) az „egy tag, egy szavazat” elve; (ii) a részvétel elve, amely biztosítja, hogy a tagoknak akkor is megmarad az üléseken való részvétel és felszólalás joga, ha nincs szavazati joguk; (iii) a reprezentativitás elve, amelyet az elnökök csoportokba sorolásával valósítanak meg; (iv) a megalapozottság elve, amely azt jelenti, hogy a rendszer bármely további bővítést képes lesz befogadni; és (v) az átláthatóság elve.⁷⁶

⁷⁶ A kormányzótanácsbeli szavazati jogok rotációs rendszerének részletesebb ismertetését lásd az EKB honlapján a „gyakran ismételt kérdések” ([Frequently Asked Questions](#)) alatt.

8 Nemzetközi és európai kapcsolatok

8.1 Európai kapcsolatok

Mivel Európának továbbra is foglalkoznia kellett a gazdasági és pénzügyi válság következményeivel, az EKB szoros párbeszédet tartott fenn európai intézményekkel és fórumokkal, különösen az Európai Parlamenttel, az Európai Tanáccsal, az ECOFIN Tanáccsal, az Eurocsoporttal és az Európai Bizottsággal.

2014-ben döntő lépések történtek a pénzügyi szektor elaprózottságának kezelése és az euroövezet pénzügyi szektorának javítása érdekében az EU Tanácsa és az Európai Parlament közötti, egységes szanálási mechanizmusról (SRM) szóló megállapodással, valamint az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) létrehozásával. Ugyanakkor az euroövezet gazdasági helyzete alakította a napirendet az Eurocsoport és az ECOFIN Tanács ülésein, amelyeken rendszeresen részt vett az EKB elnöke és Igazgatóságának más tagjai. Kiemelkedő hangsúlyt kapott a monetáris, fiskális, pénzügyi és strukturális politikák koherens stratégiájának szükségessége az európai növekedés helyreállítása érdekében az Európai Tanács ülésein és az euroövezeti csúcstalálkozókon, amelyekre meghívták az EKB elnökét.

A 2014. október 24-i euroövezeti csúcstalálkozón felkérték a Bizottság elnökét, hogy az euroövezeti csúcstalálkozó elnökével, az Eurocsoport elnökével és az EKB elnökével szorosan együttműködve készítse elő az euroövezet jobb gazdaságirányításának következő lépéseit „az erősebb gazdaságpolitikai koordináció, konvergencia és szolidaritás konkrét mechanizmusainak kidolgozása” érdekében.

8.1.1 2014 – új kezdet Európa számára

2014-ben arra kérték az uniós polgárokat, hogy válasszanak egy új Európai Parlamentet. Ez volt az első alkalom, amikor az Európai Unió működéséről szóló szerződés 17. cikkét átültették a gyakorlatba, és az Európai Parlament megválasztotta – nem csak egyszerűen jóváhagyta – az új Európai Bizottság elnökét. Az új Bizottság – Jean-Claude Juncker elnökletével – 2014. november 1-jén lépett hivatalba. 2014. november 6-án a Bizottságnak az euróért és a szociális párbeszédért felelős alelnöke, Valdis Dombrovskis részt vett az EKB Kormányzótanácsának ülésén. A Bizottság belső szerkezete jelentősen megváltozott. Többek között a vállalatok diverzifikáltabb finanszírozási forrásokhoz való hozzáféréseinek szükségessége tükröződött egy új, Pénzügyi stabilitás, pénzügyi szolgáltatások és tőkepiaci unió elnevezésű főigazgatóság megalakításában, amely azt a feladatot kapta, hogy segítsen létrehozni az EU tőkepiaci unióját. Emellett az Európai Tanács megválasztotta Donald Tuskot második állandó elnökének, aki egyben ismét az euroövezeti csúcstalálkozó elnöke lesz.

Intézkedéseierért az EKB elsődlegesen az uniós polgárok Európai Parlamentben levő demokratikusan megválasztott képviselőinek tartozik felelősséggel. 2014-ben az EKB elnöke az Európai Parlament Gazdasági és Monetáris Bizottságának négy rendszeres meghallgatásán volt jelen, amelyekre [március 3-án](#), [július 14-én](#), [szeptember 22-én](#) és [november 17-én](#) került sor. Az EKB nem hagyományos

monetáris politikai intézkedései, a romló gazdasági kilátások (ideértve az alacsony inflációt) és a tartós pénzügyi elaprózottság továbbra is az Európai Parlament képviselőinek jelentős érdeklődésére tartottak számot ezeken a meghallgatásokon. A március 3-ai meghallgatáson az elnök megköszönte a távozó európai parlamenti képviselőknek, hogy számos jogalkotási ügyben konstruktív szerepet játszottak. Az elnök rendszeres meghallgatásai mellett az EKB alelnöke az EKB 2013-as Éves jelentését 2014. április 7-én nyújtotta be a bizottságnak, és a Parlament [2015. február 25-én] fogadta el arra vonatkozó állásfoglalását.

Elszámoltathatósági kötelezettségeinek az EKB rendszeres jelentések révén és az európai parlamenti képviselők írásbeli kérdéseinek megválaszolásával is eleget tesz. 2014-ben az EKB az európai parlamenti képviselők [xx] kérdésére felelt, és a válaszokat megjelentette a honlapján. A kérdések többsége az EKB monetáris politikájának végrehajtására, a gazdasági kilátásokra és az EU–IMF makrogazdasági kiigazítási programba tartozó országok helyzetére fókuszált.

2014-ben az Európai Parlament elkészített egy magas szintű, saját kezdeményezésű jelentést az Európai Bizottság, az IMF és az EKB (azaz a trojka) e programokkal kapcsolatos munkájáról. Ezzel összefüggésben 2014. február 13-án Benoît Cœuré igazgatósági tag részt vett egy [eszmecserében](#), hogy elmagyarázza az EKB szerepét a trojkában. Ugyancsak részt vett a gazdaságpolitikai koordináció európai szemeszteréről szóló európai parlamenti héten. Ezenkívül a hatáskörébe eső jogalkotási javaslatok terén az EKB hozzájárult az Európai Parlament és az EU Tanácsának megbeszéléseihez jogi véleményeinek a releváns partnereknek történő kifejtésével, például az SRM-rendelet vagy a pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló irányelv II. esetében.

8.1.2 Az EKB felügyeleti feladatait illető intézményközi kapcsolatok

Az EKB bankfelügyelettel kapcsolatos feladatait ismertető SSM-rendelet egy stabil keretrendszert is meghatároz az EKB számára az Európai Parlamenttel és az EU Tanáccsal szembeni elszámolási kötelezettségre vonatkozó feladatokat illetően. Ezt a keretrendszert tovább részletezi egy intézményközi megállapodás az Európai Parlament és az EKB között, valamint egy egyetértési megállapodás az EU Tanácsa és az EKB között.

E keretrendszerrel összefüggésben az SSM felügyeleti testületének elnöke két rendszeres nyilvános meghallgatáson jelent meg 2014-ben ([március 18-án](#) és [november 3-án](#)), valamint két eseti eszmecserén (február 4-én és november 3-án), amelyet a Gazdasági és Monetáris Bizottsággal folytattak. Ezenkívül az EKB rendszeresen továbbította a bizottságnak a felügyeleti testület üléseinek bizalmas jegyzőkönyveit. Az EKB honlapján az európai parlamenti képviselők írásbeli kérdéseire adott [xx] választ jelentettek meg.

Ami az EU Tanácsát illeti, a felügyeleti testület elnöke 2014-ben négy alkalommal jelent meg az ECOFIN Tanács és az Eurocsoport ülésein, és november 4-étől kezdődően megkezdte számadási kötelezettségeinek teljesítését a Tanáccsal szemben az Eurocsoporton keresztül.

8.2 Nemzetközi kapcsolatok

Egy igen dinamikus és időnként kihívásokkal teli nemzetközi környezetben az EKB részt vett olyan nemzetközi intézmények és fórumok tanácskozásain, amelyek globális gazdasági, pénzügyi és monetáris kérdésekkel foglalkoznak. Ezenkívül az EKB tovább fejlesztette kétoldalú kapcsolatait fejlett és feltörekvő gazdaságok központi bankjaival.

A központi banki intézkedések tárgyában globális szinten folytatott megbeszélések széles körű konszenzust mutattak, hogy a fejlett gazdaságok alkalmazkodó monetáris politikái, ideértve a nem hagyományos monetáris politikai intézkedéseket, támogatták a globális fellendülést. Ugyanakkor elismerték annak szükségességét, hogy továbbra is figyelni kell a más országokat érintő nem szándékos következményekre és esetleges átgyűrűző hatásokra, különösen ahogy néhány fejlett gazdaság a monetáris normalizálás felé mozdul.

8.2.1 G20

A visszafogott globális gazdasági fellendülés közepette a G20 tárgyalásai a globális növekedés elősegítésének és a gazdasági kilátások rövid távú kockázataival való megbirkózásnak a szükségességére összpontosítottak. Ezzel összefüggésben brisbane-i csúcstalálkozójukon a G20 vezetői eltökéltek maradtak az erős, fenntartható és kiegyensúlyozott növekedés elérését és az új munkahelyek teremtését célzó kötelezettségvállalásuk mellett. A februárban Sydney-ben meghatározott szándékukkal összhangban a G20 tagjai olyan növekedési stratégiákat mutattak be, amelyeknek célja aggregált GDP-szintjük (legalább) 2%-kal történő emelése öt éven belül. E kötelezettségvállalásoknak a beruházások növelését (például a globális infrastruktúra-kezdemenyezés, amelyről szintén Brisbane-ben állapodtak meg), a kereskedelem és a verseny fokozását, a foglalkoztatás növelését, valamint a pénzügyi rendszer stabilitásának és a nemzetközi adórendszer méltányosságának erősítését célzó más intézkedésekkel együtt támogatniuk kell a fenntartható és inkluzív fejlődést. Brisbane-i cselekvési tervükben a G20 vezetői hangsúlyozták, hogy a G20 tagjai elszámoltatják majd egymást e kötelezettségvállalások teljesítéséről.

8.2.2 Az IMF-fel és a nemzetközi pénzügyi struktúrával kapcsolatos irányelvi kérdések

Az EKB hozzájárult az IMF-nél a nemzetközi pénzügyi struktúráról folyó tanácskozásokhoz, és e tekintetben támogatta a közös európai pozíciók összehangolását. A válságból való okulás és ennek hozzájárulása a jövőbeli súlyos válságok valószínűségének csökkentéséhez állt sok megbeszélés középpontjában.

Az IMF 2014-es háromévenkénti felülvizsgálata számbavette az IMF felügyeletének hozzájárulását az Alap végső céljához, amely a globális gazdasági és pénzügyi stabilitás elősegítése. Létfonosságú, hogy az Alap felügyelete és tanácsai teljes mértékben tükrözzék a specifikus szakpolitikai döntéshozatali

kereteket és vonatkozó hatásköröket az egyes EU-tagállamok, valamint az euroövezet és az EU szintjén is, következetesebb és eredményesebb felügyelet biztosítása céljából, az európai – és különösen az euroövezeti – gazdaságirányítás és felügyelet erősítését szolgáló legújabb reformok fényében is. Az EU központi bankjai ezt a témát a KBER Nemzetközi Kapcsolatok Bizottsága IMF-ügyi munkacsoportja által készített [jelentésben](#) fejtették ki. 2014-ben az IMF az EU-tagállamok támogatásával némileg módosította elővigyázatossági hitelnyújtási eszközeit. Ezeket az eszközöket – beleértve a rugalmas hitelkeretet, valamint az elővigyázatossági és likviditási keretet – 2009-ben vezették be, válaszul a globális pénzügyi válságra, az IMF válságmegelőzési eszközkészlete és a jogosult tagokba vetett bizalom támogatása erősítésének módszereként. Hasznos szerepet játszanak a globális pénzügyi védőhálóban, miközben kiegészítik az országok gazdaságaik stressztűrő képességének további erősítésére tett erőfeszítéseit. Az EU-tagállamok rámutattak annak szükségességére, hogy az IMF erős és forrásokkal megfelelően ellátott maradjon, és megerősítették az IMF mint kvótaalapú intézmény fontosságát. Ugyanakkor továbbra is függőben vannak az Alap kvótáinak és irányításának 2010-ben megállapodott nagy horderejű reformjai, gátolva a következő általános kvóta-felülvizsgálatról szóló tárgyalásokat. Minden EU-tagállam ratifikálta a 2010-es kvóta- és irányítási reformot, és prioritásnak tekinti e reformok minden IMF-tag általi végrehajtását. Az IMF-tagok mérlegelték az Alap hitelnyújtási keretrendszer reformjának lehetséges irányát is a szuverén adósságok sebezhetőségével összefüggésben. Az EU szempontjából minden változtatásnak az Alap hitelnyújtási keretrendszerének erősítését kell szolgálnia.

8.2.3 Technikai együttműködés

Az EKB tovább szélesítette technikai együttműködését az EU-n kívüli központi bankokkal olyan országok központi bankjaira összpontosítva, amelyeknek kilátásban van az EU-hoz való csatlakozása, továbbá a G20 feltörekvő piacgazdaságainak központi bankjaival. Előbbi esetben az együttműködés célja a központi bankok technikai felkészültségének fejlesztése, hogy vállalni tudják a jövőbeli KBER-tagsággal járó szerepeket és kötelezettségeket. Az EKB elindított egy [szükségletelemzést kínáló eurorendszeri együttműködési programot a Montenegrói Központi Bankkal és egy másikat az Albán Nemzeti Bankkal, a Koszovói Köztársaság Központi Bankjával és a Macedón Köztársaság Nemzeti Bankjával](#). E tevékenységeket az NKB-kal közösen hajtják végre az EU általi finanszírozással. A technikai együttműködés kiegészíti az EU-tagjelölt és lehetséges tagjelölt országok EKB általi rendszeres figyelemmel követését és elemzését, valamint a központi bankjaikkal való szakpolitikai párbeszédet. Emellett az EKB megkezdte regionális szemináriumok szervezését kölcsönös érdeklődésre számot tartó kérdésekben. Továbbá az EKB és a Szerb Nemzeti Bank júliusban aláírt egy [együttműködési megállapodást a hamis eurobankjegyek szerbiai terjedésének megakadályozásáról és felderítéséről](#). Globális összefüggésben az EKB tovább fejlesztette az együttműködést a G20 feltörekvő piacgazdaságokkal egyetértési megállapodások alapján. Ezeknek a tevékenységeknek van egy technikai és egy irányelvi komponense, amelynek célja az EKB eljárásai jobb megértésének támogatása, valamint a központi banki technikai szakértelem és legjobb gyakorlatok megosztása.

Az uniós polgárok felvilágosítása a monetáris politikáról és a bankfelügyeletről

Manapság a központi banki kommunikáció fontos szerepet játszik a monetáris politikában; valójában a kommunikáció maga a monetáris politikai eszközök egyike. Egy átlátható központi bank eredményesebben tudja megvalósítani politikáját. Ha a nagyközönség és a pénzügyi piacok képesek megérteni, hogy az EKB valószínűleg miként fog reagálni egy adott helyzetben, ésszerű várakozásokat tudnak megfogalmazni a jövőbeli monetáris politikát illetően. Ez lehetővé teszi a monetáris politika változásainak gyors begyűrűzését a pénzügyi változókba, és így lerövidülhet a folyamat, amellyel a monetáris politika közvetítődik a beruházási és fogyasztási döntésekbe, valamint felgyorsulhat minden szükséges gazdasági kiigazítás.

2014-ben az EKB kommunikációját különösen a monetáris politika kihívást jelentő időkben történő kommunikálásának és az SSM felépítésének szükségessége alakította.

Bizalomépítés: a monetáris politika kommunikálása

A bizalomépítés az euroövezet 338 millió polgára körében nagyfokú kommunikációs kihívás. 2015. január 1-jétől az EKB 19 országra kiterjedően, 16 különböző nyelvet használva működik. Ezt a sokaságot úgy kezeli, hogy kihasználja az eurorendszer 19 nemzeti központi bankjában rejlő előnyt, vagyis azt, hogy minden egyes országban olyan munkatársak vannak, akik biztosítani tudják az EKB üzeneteinek meghallását és megértését a helyi körülmények között. Az EKB azzal is betölti szerepét a bizalomépítésben, hogy megnyílik a nyilvánosság számára. Az EKB a kezdetektől fogva élre állt az átláthatóságot illetően. Az első jelentősebb központi bank volt, amely rendszeres [sajtókonferenciákat](#) tartott minden monetáris politikai ülést követően. Az EKB minden hónapban körülbelül 4000 érdeklődést kap a nagyközönségtől, és ezeket meg is válaszolja. Ugyanakkor ilyen kihívásokkal teli időkben, amikor a monetáris politikának nem hagyományos eszközöket kell alkalmaznia, az EKB nem tétlenkedhet. 2015 elején az EKB megkezdte a Kormányzótanács monetáris politikai üléseiről szóló beszámolók publikálását. Ez egy további módja az EKB intézkedései és az azokat inspiráló megbeszélések elmagyarázásának.

Elszámoltathatóság és átláthatóság: az EKB kommunikációja irányelveinek végrehajtása

Az EKB kommunikációs tevékenységei az EKB alkalmazkodó monetáris politikájára és a bankfelügyeleti feladatkör átvételének előkészületeire összpontosítottak. Az Igazgatóság tagjai által elmondott nyilvános beszédek túlnyomó többsége ezekkel a kérdésekkel volt kapcsolatban.

Az EKB a Twitter
@ecb-n



4 840 üzenet
197 000 követő

Az Európai Parlament előtti beszámolóval és a médiának adott interjúkkal az Igazgatóság további hozzájárulással szolgált ahhoz, hogy a közvélemény tudomással bírjon az eurorendszer feladatairól és politikáiról, és megértse azokat. Ami a nyilvánosság közvetlen elérését illeti, az EKB elindított egy új [bankfelügyeleti honlapot](#), és jobban kihasználta a közösségi médiát. Az EKB felhasználta honlapját lényeges témákra vonatkozó fontos [kérdések és válaszok](#) egyszerű sorozatainak publikálására, például a kiterjesztett eszközvásárlási program és a negatív kamatláb tárgyában. Az EKB [Twitter felhasználói fiókjának](#) most körülbelül 170 000 követője van, és arra használják, hogy kiadványokra, valamint beszédek fő üzeneteire hívják fel a figyelmet, miközben a [YouTube](#)-ot videó tartalom, a [Flickr](#)-t pedig fényképek közzétételére használják.

A monetáris politika megmagyarázása: a sintrai konferencia

Az EKB első, 2014. május 25. és 27. között a portugáliai Sintrában tartott központi bankokról szóló fórumán (ECB Forum on Central Banking) központi banki szakemberek, tudósok és állami tisztviselők gyűltek össze, hogy megvitassák az euroövezet aktuális gazdasági kérdéseit. Ezen alapvető fontosságúként üdvözölt európai szakmai konferenciát már jelentősebb évenkénti eseménynek mondták ki. Az EKB központi banki fórumát 2015-ben május 21-től 23-ig tartják ugyancsak Sintrában.

Pénzünk ismertetése: az új eurobankjegyek

2014-ben a kommunikációs tevékenységek másik központi témáját az [eurobankjegyek](#) adták, különösen a litvániai készpénzcserével kapcsolatos előkészületek és az új 10 eurós bankjegy kibocsátása, amely az új bankjegysorozat második címlete volt. Az EKB számos kommunikációs intézkedést hajtott végre, amelyeknek célja a nagyközönség és a készpénzkezelők tájékoztatása volt az új bankjegyről és annak korszerűsített biztonsági elemeiről.

Az SSM felépítése: kommunikációs kihívás

Az SSM elindításának egy évig tartó folyamata és a felügyelendő bankok „egészségi állapotának“ egyidejű ellenőrzése időnként egy maratoni futásra hasonlított. Egy kommunikációs kihívásokkal teli év 2014. október 26-án 130 bank mélyreható vizsgálatát tartalmazó [átfogó értékelés eredményeinek](#) kiadásával, valamint az EKB bankfelügyeletének néhány nappal későbbi hivatalos kezdőnapjával érte el csúcspontját. E kihívások a 18 különböző nemzeti felügyeleti hatóság közötti üzenetek összehangolásától kezdve az EKB-t nem ismerő bankfelügyeleti újságírók által alkotott új közönséggel való kapcsolatfejlesztésig, valamint a technikai részletek és az e hatalmas feladatot megalapozó érvelés elmagyarázásáig terjedtek.

Áttörés a bonyolultságon

A törekvés részeként, hogy a lehető legátláthatóbbnak kell lenni a bankok megvizsgálását illetően, az EKB publikált minden vonatkozó technikai kézikönyvet. Ezeket rendszeres technikai tájékoztatókon magyarázták el, valamint egy animációs [videóban](#), amely a közzétételi kézikönyveket magyarázta.

A különféle érintettek elérése

Természetesen a pénzügyi piacok szoros figyelemmel követték az átfogó értékelés kimenetelét. Ez azt jelentette, hogy az EKB-nak gondoskodnia kellett az elemzők mindenkori megfelelő tájékoztatásáról. Csaknem 200 elemző vett részt egy konferenciahívásban az EKB szakértőivel azon a napon, amikor az átfogó értékelés eredményeit nyilvánosságra hozták. Emellett az EKB az SSM-rendeletben előírtak szerint a nagyközönséget és érdekelteket megcélzó nyilvános konzultációkat szervezett, továbbá gyakori és szoros kapcsolatban állt partnereivel az Európai Bankhatóságnál, az Európai Értékpapír-piaci Hatóságnál és maguknál a bankoknál. Az év során tudósok és agytrösztek is különféle tájékoztatási tevékenységek célközönségét jelentették több európai fővárosban és az Egyesült Államokban.

Éves beszámoló

2014

Jelentés a 2014. december 31-ével záruló év gazdálkodásáról

1 A jelentés célja

Ez a jelentés az EKB éves pénzügyi beszámolójának szerves részét képezi. Az intézmény munkáját helyezi kontextusba, így az olvasó jobban megértheti az EKB tevékenységét, működési keretrendszerét, valamint műveleteinek a pénzügyi kimutatásokra gyakorolt hatását.

A jelentés az EKB legfontosabb erőforrásait és folyamatait ismerteti, beleértve a bank szervezetirányítási rendszerét. Mivel tevékenységét és műveleteit monetáris politikai céljainak elérése érdekében végzi, pénzügyi eredményét monetáris politikai intézkedéseivel összefüggésben kell vizsgálni. A jelentés ezért az EKB-hoz kapcsolódó főbb kockázatokat és a bank műveleteinek kockázatokra gyakorolt hatását is ismerteti a rendelkezésére álló pénzügyi erőforrások mellett, továbbá azt vizsgálja, hogy fő tevékenysége mennyiben befolyásolja pénzügyi beszámolóját.

2 Elsődleges célok, feladatok

Az EKB elsődleges célja az árstabilitás fenntartása. A KBER alapokmánya az intézmény számára a következő fő feladatokat rögzíti: az Európai Unió monetáris politikájának végrehajtása, devizaműveletek végzése, az euroövezeti tagországok nemzetközi tartalékainak kezelése, valamint a fizetési rendszerek zökkenőmentes működésének előmozdítása.

2014. november 4-től az EKB tevékenysége immár bankfelügyeleti feladatok ellátására is kiterjed, amelyek célja a hitelintézetek biztonságának és szilárdságának, valamint az Európai Unió pénzügyi rendszere stabilitásának védelme.

3 Főbb erőforrások, folyamatok

3.1 Az EKB irányítása

Az EKB döntéshozó szervei az Igazgatóság, a Kormányzótanács és az Általános Tanács.¹ A szervezetirányítási rendszerbe tartozik továbbá a magas szintű Számvizsgáló Bizottság, továbbá számos egyéb belső és külső ellenőrzési szint.

¹ Az EKB döntéshozó testületeiről bővebb tájékoztatás az intézmény weboldalán olvasható (<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hu.html>).

3.1.1 Számvizsgáló Bizottság

Az EKB és az eurorendszer szervezethez tartozó feladatirányítását tovább erősítendő, a Kormányzótanács munkáját a Számvizsgáló Bizottság segíti, mégpedig a következő feladatkörök tekintetében: a pénzügyi információk megbízhatósága; a belső ellenőrzési folyamatok felügyelése; összeegyeztethetőség a vonatkozó jogszabályokkal, rendeletekkel és magatartási kódexekkel; az EKB és az eurorendszer könyvvizsgálói feladatkörének ellátása. Ezen belül mandátumának megfelelően a Számvizsgáló Bizottság értékeli az EKB éves beszámolóját, megvizsgálva, hogy az megbízható és valós képet ad-e a bank pénzügyi helyzetéről, és hogy a jóváhagyott számviteli szabályokkal összhangban állították-e össze őket. A bizottság elnöke Erkki Liikanen (a Suomen Pankki – Finnlands Bank elnöke), további tagjai pedig a Kormányzótanács két másik tagja (Vitor Constâncio és Christian Noyer) és két külső tag (Hans Tietmeyer és Jean-Claude Trichet).

3.1.2 A külső ellenőrzés szintjei

A KBER alapokmánya a külső ellenőrzés két szintjét határozza meg: a külső könyvvizsgálót, aki az EKB éves beszámolóját auditálja, valamint az Európai Számvevőszéket, amely az EKB gazdálkodásának működési hatékonyságát vizsgálja. Az Európai Számvevőszék jelentései és az EKB erre adott válaszai az EKB weboldalán² és az Európai Unió Hivatalos Lapjában jelennek meg. Az EKB külső könyvvizsgálóinak függetlenségébe vetett bizalom erősítése érdekében a könyvvizsgáló cégek ötévente váltják egymást. A külső könyvvizsgáló kiválasztása és megbízatása tekintetében a bevett gyakorlat magas szintű iránymutatásként szolgál az eurorendszer központi bankjai számára. Segítségével a Kormányzótanács harmonizált, egységes és átlátható kiválasztási kritériumok alapján fogalmazhat meg ajánlásokat az EU Tanácsa számára. 2013-ban a 2017-es pénzügyi év végéig tartó időszakra az Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft könyvvizsgáló céget neveztek ki az EKB külső könyvvizsgálójának.

3.1.3 A belső ellenőrzés szintjei

Az EKB háromszintű belső ellenőrzési struktúrát működtet, amelynek első szintje a menedzsment szintű ellenőrzés, a második a különféle kockázatok és a szabályok betartásának felügyelése, a harmadik pedig a független könyvvizsgáló.

Az erőforrás-gazdálkodás ellenőrzése

Az EKB belső ellenőrzési struktúrájában költségvetési ügyekben a felelősség és az elszámoltathatóság elsősorban az egyes szakterületekre hárul. Az Emberi Erőforrás, Költségvetési és Szervezeti Főigazgatóságon belül a Költségvetési, Kontrolling és Szervezeti Osztály (BCO) dolgozza ki az EKB erőforrás-gazdálkodásának

² Lásd a <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/governance/html/index.hu.html> hivatkozást.

keretrendszerét, továbbá állítja össze és kíséri figyelemmel a stratégiai tervezést és a kapcsolódó működési költségtervet. E tevékenységét a szakterületekkel együttműködve végzi, miközben a szeparáció alapelvét³ is alkalmazza, a tevékenység eredménye pedig az osztályok éves munkaprogramjában jelenik meg. A BCO feladata továbbá az EKB- és a KBER-szintű projektek tervezése, erőforrás-ellenőrzése, valamint a költség-haszon elemzések és beruházási elemzések elkészítése. Azt, hogy a tényleges kiadások mennyire vannak összhangban a jóváhagyott költségtervvel, az Igazgatóság (a BCO tanácsainak figyelembevételével) és a Kormányzótanács (az EKB és az NKB-k szakembereit tömörítő Költségvetési Bizottság [BUCOM] támogatásával) kíséri folyamatosan figyelemmel. Az EKB eljárási szabályzatának 15. cikke értelmében a BUCOM úgy segíti a Kormányzótanács munkáját, hogy az EKB éves költségvetési javaslatait és az Igazgatóság pótlólagos költségterv finanszírozására vonatkozó kérelmeit még a kormányzótanácsi előterjesztés előtt részletesen értékeli.

Pénzügyi kockázati felvigyázási funkciók

Az EKB Kockázatkezelési Igazgatóságának feladata javaslatokat tenni olyan elvi-stratégiai alapelvekre és eljárásokra, amelyek megfelelő szintű védelmet biztosítanak a pénzügyi kockázatok ellen (a) az eurorendszer (az EKB-t is beleértve) számára a monetáris politikai műveletek vonatkozásában; (b) az EKB számára a nemzetközi tartalékainak, aranykészletének és euróban denominált befektetési portfólióinak kezelésével összefüggésben. A Kockázatkezelési Igazgatóság emellett kockázatkezelési szempontból értékeli az eurorendszer monetáris és devizapolitikai működési keretrendszerét, valamint javaslatokat dolgoz ki ezek tökéletesítésére. Továbbá a Kockázatkezelési Bizottság (RMC) – amely az eurorendszerbeli központi banki szakértőket foglalja magában – az eurorendszer által végzett piaci műveletekből adódó pénzügyi kockázatok kezelése és ellenőrzése révén segít a döntéshozó testületeknek az eurorendszer megfelelő védelmének biztosításában mind az eurorendszer monetáris politikai műveleteivel, mind az EKB nemzetközi tartalékportfóliójával összefüggésben. Az RMC hozzájárul többek között az eurorendszer mérlegét övező pénzügyi kockázatok nyomon követéséhez és méréséhez, a beszámolóhoz, valamint segít a kapcsolódó módszertan és keretrendszer meghatározásában és felülvizsgálatában.

Működési kockázati felvigyázási funkciók

A működési kockázatkezelési (ORM) keretrendszernek megfelelően, az EKB valamennyi szervezeti egysége önállóan felel saját működési kockázatkezelési és ellenőrzési intézkedéseiért, ezzel biztosítva működésének hatékonyságát és eredményességét. A Működési Kockázati Bizottság (ORC) felel az ORM-keretrendszer meghatározásáért és fenntartásáért, módszertani támogatást nyújt,

³ A szeparáció elve az SSM-rendelet azon követelményére utal, amely szerint az EKB-nak bankfelügyeleti funkcióit monetáris politikai és egyéb feladatainak sérelme nélkül, illetve ezektől elkülönítve kell ellátnia.

képzéseket tart, és arra törekszik, hogy az EKB kockázati helyzetéről átfogó képet alkosson. Támogatja az Igazgatóságot az EKB működési kockázatkezelést érintő felvigyázási szerepkörének ellátásában. Az euroövezeti működési kockázatkezelés második szintjén álló Szervezettefejlesztési Bizottság – amely az euroövezeti nemzeti központi bankok szakértőiből áll – támogatja a döntéshozó testületeket az euroövezet megfelelő szintű védelmének biztosításában.

Független tanácsadás

Az EKB belső ellenőrzési rendszerétől és kockázatfigyelésétől függetlenül a Belső Ellenőrzési Igazgatóság is ellát ellenőrzési feladatokat, mégpedig az Igazgatóság közvetlen felügyelete alatt. Az EKB Ellenőrzési Chartájában meghatározott meghatalmazással összhangban, a belső ellenőrök független és objektív biztosítói (assurance) és tanácsadói szolgáltatást nyújtanak, módszeres szemléletet hozva ezzel a kockázatkezelési, ellenőrzési és szervezettervezési folyamatok eredményességének értékelésébe és javításába. Az EKB belső ellenőrzési tevékenysége összhangban áll a Belső Ellenőrök Intézete által lefektetett, „A belső ellenőrzések szakmai gyakorlatának nemzetközi normái”-val. Az eurorendszer/KBER Belső Ellenőrzési Bizottsága – amely az EKB, az NKB-k és az illetékes nemzeti hatóságok belső ellenőrzési szakértőiből áll – az eurorendszer/KBER és az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) céljainak elérését független, objektív biztosítói és tanácsadói szolgáltatásokkal segíti. A bizottság célja az eurorendszer/KBER és az SSM tevékenységének eredményesebbé tétele.

3.1.4 Csalás ellenes intézkedések

Az Európai Parlament és az EU Tanácsa 1999-ben elfogadott rendelete⁴ többek között felhatalmazza az Európai Csaláselleni Hivatalt (OLAF), hogy gyanú esetén belső vizsgálatot végezzen az EU-s intézményeiben, szerveiben, irodáiban és hivatalaiban. 2004-ben a Kormányzótanács jóváhagyta a csalás, a korrupció és bármilyen jogszegés megelőzésére az OLAF általi, az EKB-t érintő vizsgálatokra vonatkozó szabályzat jogi kereteit.

3.1.5 Pénzmosás és terrorizmusfinanszírozás ellenes program

2007-ben az EKB saját belső programokat indított a pénzmosás és a terrorizmusfinanszírozás ellen. A bank valamennyi tevékenységére vonatkozóan belső egyeztető csoport deríti fel, elemzi és kezeli a pénzmosással, illetve a terrorizmusfinanszírozással összefüggő kockázatokat. A vonatkozó AML/CTF-jogszabályokkal való összhang biztosítása része például annak az eljárásnak, amelynek során azt értékelik és ellenőrzik, hogy valamely pénzügyi intézmény megfelel-e az EKB-partnerség kritériumainak. Ilyenkor különösen nagy hangsúlyt

⁴ 1073/1999/EK rendelet.

fektetnek az Európai Unió által hozott 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 adatszolgáltató rendszer egészíti ki, amely gondoskodik arról, hogy az összes szükséges információt módszeresen gyűjtsék, majd az Igazgatóságnak annak rendje és módja szerint továbbítsák.

3.2 Alkalmazottak

Az SSM 2014. november 4-i működésbe lépésére való előkészületnek komoly hatása volt az EKB személyzeti ügyeire. Az EKB-val szerződéses munkaviszonyban álló alkalmazottak (teljes munkaidős egyenértéken vett) átlagos létszáma a 2013. évi 1683 főről 2014-ben 2155 főre emelkedett. 2014 végén az alkalmazotti létszám 2577 fő volt. Minderről bővebben lásd az Éves beszámoló „Személyi jellegű költségek” című 31. pontját.

A 2013 januárjában újtára indított, kétéves pályamódosítás-segítő program sikeresen lezárult. 45 alkalmazott élt a lehetőséggel, és vette igénybe az EKB támogatását, hogy pályafutását az intézmény berkein kívül folytassa.

3.3 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 vagyonalap-befektetési portfólió. A bank saját nyugdíjrendszeréhez kapcsolódó eszközöket külső alapkezelő által kezelt portfólióba fektetik. Az EKB-nak euróban denominált, monetáris politikai célú értékpapír-állománya is van, amely az értékpapír-piaci programmal (SMP), az eszközfedezetű értékpapír-programmal (ABSPP), valamint a három fedezett kötvényszerzési programmal (CBPP) összefüggésben került birtokába.

3.4 Az EKB pénzügyi beszámolójának összeállítása

Az EKB Éves beszámolóját az Igazgatóság állítja össze a Kormányzótanács által megállapított számviteli alapelveknek megfelelően.⁵

Az Igazgatási Főigazgatóság Pénzügyi Beszámolási és Politikai Osztálya felelős – a többi szakterülettel együttműködve – az Éves beszámoló elkészítéséért, továbbá gondoskodik arról, hogy a teljes kapcsolódó dokumentáció időben eljusson a könyvvizsgálókhöz és a döntéshozó testületekhez.

Az EKB Eszköz- és Forrásbizottsága – amely az EKB piaci műveletekért, számviteli ügyekért, pénzügyi beszámolóért, kockázatkezelésért és költségvetési ügyekért

⁵ Lásd a számviteli alapelveket.

felelős szakterületeinek képviselőiből áll – módszeresen 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.

A pénzügyi beszámolási eljárások és az EKB Éves beszámolója belső ellenőrzés tárgyát képezheti. Valamennyi belső ellenőrzési jelentés, mely az érintett szakterületeknek szóló ajánlásokat is tartalmazza, az Igazgatóság elé kerül.

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 beszámolóját, továbbá teljes körű betekintésük van a bank tranzakcióival kapcsolatos valamennyi információba. Véleményt nyilvánítanak arról, hogy az éves beszámoló megbízható és valós képet fest-e az EKB pénzügyi helyzetéről és tevékenységének eredményeiről, összhangban a Kormányzótanács által megfogalmazott számviteli alapelvekkel. Azt is értékelniük kell, hogy az Éves beszámoló elkészítése és bemutatása során alkalmazott belső ellenőrzési intézkedések helytállóak-e, és hogy a számviteli alapelvek megfelelőek voltak-e.

Miután az Igazgatóság engedélyezte az Éves beszámoló publikálását, a külső könyvvizsgálói szakvéleménnyel és a kapcsolódó dokumentációval együtt a kormányzótanács jóváhagyást megelőzően a Számvizsgáló Bizottság elé kerül.

A Kormányzótanács minden év februárjában hagyja jóvá az Éves beszámolót, amelyet közvetlenül ezután közzétesznek. 2015-től kezdődően az Éves beszámoló a gazdálkodási jelentéssel és az eurorendszer összevont mérlegével együtt kerül publikálásra.

4 Kockázatkezelés

Az EKB mind pénzügyi, mind működési kockázatoknak ki van téve. Tevékenységének ezért kulcseleme a kockázatkezelés, amely a kockázatok feltárásának, értékelésének, enyhítésének és figyelemmel kísérésének folyamatán keresztül zajlik.

4.1 Pénzügyi kockázatok

Pénzügyi kockázatok az EKB alaptevékenységéből és a hozzá kapcsolódó nyitott pozíciókból erednek, mégpedig (a) nemzetközi tartalékaiból és aranykészletéből, (b) euróban denominált befektetési portfólióiból, valamint (c) a három CBPP, az SMP és az ABSPP keretében monetáris célból vásárolt értékpapír-állományából. A kockázati pozíciókból és tevékenységekből származó pénzügyi kockázatok a következők: hitelkockázat, piaci kockázat, likviditási kockázat. Az eszközallokációval kapcsolatos döntéseket az EKB hozza, amely egyszersmind megfelelő kockázatkezelési és átvilágítási (due diligence) keretrendszereket is működtet, figyelembe véve az egyes portfóliók rendeltetéseit, a pénzügyi kitétséget, valamint a döntéshozó testületek

kockázati preferenciáit. Utóbbiak állandó érvényesítése érdekében a bank rendszeresen figyelemmel kíséri és méri a kockázatokat, szükség esetén megfelelő kockázatenyhítő intézkedéseket hoz, továbbá rendszeresen felülvizsgálja eszközallokációját és kockázatkezelési keretrendszerit.

A pénzügyi kockázatok többféle kockázati mérőszám segítségével számszerűsíthetők. Azért, hogy az ilyen kockázatok becsülhetőek legyenek, az EKB saját szakemberei által olyan becslési technikákat alkalmaz, melyek egységes piaci- és hitelkockázat-szimulációs keretrendszerre épülnek. A kockázati mérőszámokat megalapozó legfontosabb modellezési fogalmakat, technikákat és feltevéseket piaci normák alapján alakították ki.⁶ Az intézmény annak érdekében, hogy átfogó képet kapjon a potenciális kockázati eseményekről, amelyek különböző gyakorisággal és intenzitással következhetnek be, kétféle statisztikai mérőszámra támaszkodik: a kockázatotott értékre (VaR) és a „várható veszteség”-re (Expected Shortfall)⁷, amelyeket több konfidenciaszinten számít. Emellett az érzékenységi és a stresszforatókönyv-elemzések is segítenek jobban megérteni és kiegészíteni a statisztikai kockázati becsléseket.

A 95%-os konfidenciaszinten, egyéves időhorizontra számított VaR (VaR95%) azt mutatja, hogy 2014. december 31-én az EKB a pénzügyi eszközein keresztül összesen 8,6 milliárd euro összegű pénzügyi kockázatnak volt kitéve, amely megegyezik a 2013. december 31-i aggregált adattal.⁸

4.1.1 Hitelkockázat

Az EKB a hitelkockázatot – amely hitel-nemteljesítési kockázatból és hitelmigrációs kockázatból⁹ áll – elsősorban eszközallokációs politikáján, alkalmassági kritériumain, átvilágítási (due diligence) értékeléseiben, a kitétségi limitek rendszerén és bizonyos hitelműveletek esetében fedezetnyújtási technikákon keresztül kezeli. Az EKB által a hitelkockázattal szembeni kitétségének meghatározására alkalmazott kockázatkezelési intézkedések és limitek műveletenként eltérnek egymástól a

⁶ 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, amelyet hosszú távú múltbéli adatok alapján kalibrálnak.

⁷ A kockázatotott 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 koherens kockázati mérőszám, amely ugyanarra az időhorizontra és konfidenciaszintre alkalmazva a VaR-nál konzervatívabb, mivel azt a valószínűséggel súlyozott átlagveszteséget méri, amely a VaR-küszöböt is meghaladó lehető legrosszabb forgatókönyv bekövetkezése során keletkezhet. A veszteség ebben az összefüggésben az EKB portfólióinak a mérlegben a tárgyidőszak elején szereplő nettó vagyoneértéke, és az időszak végi szimulált értékek közötti különbségként van definiálva.

⁸ Az ebben a jelentésben közölt kockázati adatokat konzisztens módszertan és feltevések segítségével becsülték, amihez a nyitott pozíciókat 2013. december 31-én és 2014. december 31-én mérték.

⁹ A hitel-nemteljesítési kockázat a „nemteljesítési esemény” – a kötelezett (partner vagy kibocsátó) pénzügyi kötelezettségeinek késedelmes teljesítése – okozta pénzügyi veszteség kockázata. A hitelmigrációs kockázat abból adódik, hogy valamely pénzügyi eszköz hitelminőségének vagy minősítésének romlása miatt átárázódhat, ami pénzügyi veszteséget eredményez.

különböző portfóliók gazdaságpolitikai vagy befektetési céljától, valamint az ügyletbe vont eszközök kockázati jellemzőitől függően.

Noha a bank nemzetközi tartalékai mind hitel-nemteljesítési, mind hitelmigrációs kockázatnak ki vannak téve, ezek mértéke alacsony, mivel a tartalékok kiváló hitelminősítésű eszközökbe vannak fektetve.

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 fedezésére, ugyanakkor megőrizze 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 tartaléka esetében. Ennek ellenére a hitelkockázatot itt is mérsékelt szinten tartják.

A monetáris politikai célból a CBPP, az SMP és az ABSPP keretében vásárolt értékpapír-állományt értékvesztéssel módosított, amortizált bekerülési értéken mutatják ki, vagyis nem piaci árfolyamon értékelik. Az ezekhez a nyitott pozíciókhoz kapcsolódó migrációs hitelkockázat éppen ezért közvetlenül nem érinti az EKB pénzügyi beszámolóját. Hitel-nemteljesítési kockázattal viszont ezeknek az értékpapíroknak az esetében számolni kell, így hitelminőségük romlása módosíthatja az EKB pénzügyi beszámolóit az értékvesztés rendszeres vizsgálatának és elszámolásának folyamatán keresztül. Az SMP esetében a hitelkockázati profilt a múltbéli, monetáris politikai megfontolásokon alapuló vásárlások egyes országok közötti megoszlása határozza meg. A három CBPP kapcsán tartott portfóliók hitel-nemteljesítési kockázatát az eszközallokációs politika, a kitétségi limitek és az alkalmassági keretrendszerek révén mérsékelt szinten tartják, aminek köszönhetően kiváló hitelminőségű fedezett kötvényekből álló, diverzifikált portfólió jön létre. Az ABSPP hitel-nemteljesítési kockázatát átfogó átvilágítási (due diligence) folyamaton keresztül kezelik, amely az alkalmazott alkalmassági kritériumokkal együtt biztosítja, hogy kizárólag kiváló minőségű, egyszerű, átlátható eszközfedezetű értékpapírokat lehessen vásárolni. A monetáris politikai célú értékpapír-állományhoz kapcsolódó, ebből eredő hitelkockázat az EKB toleranciaszintjein belülré esik.

4.1.2 Piaci kockázat¹⁰

Az EKB eszközei kezelése során a piacon főleg deviza- és termékpiaci kockázatnak (aranyárkockázat) van kitéve,¹¹ de emellett kamatkockázattal is számolnia kell.¹²

¹⁰ A piaci kockázat olyan pénzügyi veszteség bekövetkeztére utal, amely a piaci árfolyamoknak és a kamatoknak hiteleseményhez nem köthető megváltozásából adódik.

¹¹ A devizapiaci kockázat a devizában fennálló pozíciókon keletkező olyan pénzügyi veszteség bekövetkeztének kockázata, amely az árfolyam-ingadozásból adódik. A termékpiaci kockázat az árucikkek piaci árfolyam-ingadozásán realizálódott pénzügyi veszteség kockázata.

¹² A kamatkockázat a pénzügyi veszteség azon kockázata, amely pénzügyi instrumentumok piaci értékvesztése miatt realizálódik a rájuk vonatkozó kamatláb (hozam) kedvezőtlen alakulása miatt.

Deviza- és termékpiaci kockázat

Az EKB nemzetközi tartalékain és aranykészletein keresztül mind deviza-, mind termékpiaci kockázatnak ki van téve. A kitettség nagysága, valamint a devizaárfolyamok és az aranyárfolyam ingadozása miatt a bank pénzügyi kockázati profiljában ez a két kockázat a meghatározó.

Az arany és a nemzetközi tartalékok monetáris politikai jelentősége miatt 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 monetáris politikai intervencióra.

Az EKB teljes kockázati profiljában meghatározó szerepet kap a deviza- és termékpiaci kockázat. E kockázatok döntő része az aranyár és az USD/EUR-árfolyam ingadozásából adódik. Az eurorendszer szabályainak értelmében az arany átértékelési számláját – amely 2014. december 31-én 12,1 milliárd eurót (2013-ban 10,1 milliárd eurót) tett ki – és az USA-dollár átértékelési számláját – amely 2014. december 31-én 6,2 milliárd eurót (2013-ban 1,7 milliárd eurót) tett ki – igénybe lehet venni a mögöttük álló eszközök jövőbeli kedvezőtlen árfolyamváltozása hatásának semlegesítésére, ezzel enyhítve, sőt megakadályozva azt, hogy bármilyen módon befolyásolják az EKB eredménykimutatását.

Kamatkockázat

A három CBPP, az SMP és az ABSPP keretében vásárolt értékpapír-állományt értékvesztéssel módosított, amortizált bekerülési értéken mutatják ki, vagyis nem piaci árfolyamon értékelik. Így ezek az állományok nincsenek kitéve közvetlenül kamatkockázatnak.

Az EKB nemzetközi tartalékainak és euróban denominált befektetési portfólióinak zömét ellenben rögzített hozamú értékpapírokba fektetik, amelyeket piaci árfolyamon átértékelnek, így ezek ki vannak téve a kamatkockázatnak. A kamatkockázatot eszközallokációs politika és piaci kockázati limitek segítségével kezelik, aminek köszönhetően a piaci kockázat arra a szintre szorítható, amely tükrözi a banknak a különböző portfóliókra vonatkozó kockázat-hozam preferenciáit. Ha utóbbiakat a fix kamatozású portfóliók módosított átlagidejében (modified duration)¹³ fejezzük ki, az eltérő kockázat-hozam preferenciák miatt az euróban denominált befektetési portfólió esetében hosszabb módosított átlagidőt kapunk, mint a nemzetközi tartalékokéban.

Az EKB korlátozott kamatkockázatnak van kitéve, amely 2014 folyamán alacsony szinten összességében stabil maradt.

¹³ A módosított átlagidő a portfólióértéknek a hozamgörbék párhuzamos eltolódásaira való érzékenységét méri.

4.1.3 Likviditási kockázat

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 annak piaci árfolyamán likvidé tenni, és emiatt pénzügyi veszteséget szenved. Az EKB portfólióinak stabilitása és egyértelműen elkülönülő céljaik miatt az EKB fő likviditási kockázata a nemzetközi tartalékokkal függ össze, hiszen, hogy devizapiaci intervenciót tudjon végrehajtani, adott esetben rövid idő alatt nagy mennyiségben kell likvidé tennie ezeket az eszközöket.

Az EKB nemzetközi tartalékaihoz kapcsolódó likviditási kockázatot eszközallokáció és határértékek meghatározásán keresztül kezelik, ami lehetővé teszi az EKB eszközállománya kellően nagy hányadának gyors likvidé tételét elhanyagolható árfolyamváltozás mellett.

Az EKB portfólióinak likviditási kockázati profilja jobbra változatlan maradt 2014-ben.

4.2 Működési kockázat

Az EKB-ra vonatkoztatva a működési kockázat annak kockázatát jelenti, hogy az intézményt (a) emberi tevékenység,¹⁴ (b) belső szervezetirányítási és üzletmeneti folyamatok nem megfelelő végrehajtása, e folyamatok kudarca vagy a folyamatokat támogató rendszerek összeomlása, valamint (c) valamely külső esemény (pl. természeti katasztrófa, külső támadás) miatt negatív pénzügyi, üzletmeneti vagy reputációs hatás éri. Az ORM fő célja gondoskodni arról, hogy az EKB teljesítse küldetését és elérje céljait, továbbá hogy megvédje az intézmény hírnevét és egyéb eszközeit veszteség, visszaélés és káresemény ellen.

Az ORM-keretrendszer szerint az egyes szakterületek feladata működési kockázatok feltárása, értékelése, nyomon követése, a megfelelő válaszlépés kidolgozása és a kapcsolódó beszámolás. Itt az EKB kockázati toleranciapolitikája nyújt iránymutatást a kockázatkezelési stratégiákhoz és a kockázatvállalási eljárásokhoz. A politikához egy mátrix kapcsolódik, amely az EKB hatás- és valószínűségi skáláján (amelyben kvantitatív és kvalitatív kritériumokat egyaránt alkalmaznak) alapul.

Az ORM/BCM szakterület felelős az üzletmenet-folytonossági (BCM) és a működési kockázatkezelési keretrendszer gondozásáért, továbbá ezeken a területeken módszertani segítséget nyújt a kockázatgazdáknak. Rendszeres éves és eseti jelentéseket készít az ORC és az Igazgatóság számára, továbbá támogatja a döntéshozó testületeket az EKB működési kockázatkezelésének felvigyázásában játszott szerepükben. Az ORC összehangolja és végrehajtja a BCM programot, rendszeresen teszteli és felülvizsgálja az EKB legfontosabb tevékenységi köreire

¹⁴ Az „emberi tevékenység” kifejezés itt általánosabb jelentésben szerepel: magában foglal minden olyan negatív hatást, amelyet a dolgozók tettein túl a hibás emberierőforrás-gazdálkodás és személyzeti politika okozhat.

vonatkozó üzletmenet-folytonossági konstrukciókat, működési zavar esetén pedig támogatja a kríziskezelő csoportot, annak háttéregységeit és a szervezeti egységeket.

5 Pénzügyi erőforrások

5.1 Saját tőke

Az euro 2014. január 1-ji lettországi bevezetésével egy időben a Latvijas Banka 29,4 millió eurót befizetett az EKB tőkéjébe. Az említett összeg, valamint az NKB-k tőkejegyzési kulcsbeli súlyozásának módosítása miatt az EKB befizetett tőkéje 2014. december 31-én 7697 millió eurót tett ki. Az EKB tőkéjével kapcsolatban további részletek az Éves beszámoló „Saját tőke” című 16.1 pontjában olvashatók.

5.2 Devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalék

Mivel az EKB jelentősen ki van téve a 4. pontban ismertetett pénzügyi kockázatoknak, a bank céltartalékot képez a devizaárfolyam-, a kamatláb-, a hitel- és az aranyárfolyam-kockázat fedezésére. Az EKB a céltartalék nagyságát és további indoklását évről évre felülvizsgálja. A vizsgálat során számos tényezőt figyelembe vesz, különösen a kockázatos eszközök állományának szintjét, az adott pénzügyi évben realizálódott kockázati pozíciók nagyságát, a következő évre prognosztizált eredményt, valamint a kockázatértékelést, amely a kockázatos eszközök kockázatosított értékének számításán (a VaR módszertan következetes alkalmazásán) alapszik. A kockázati céltartalék és az EKB általános tartalékalapjának részét képező összegek együttesen nem haladhatják meg az euroövezeti NKB-k által befizetett tőke értékét.

A 2013. december 31-i állapot szerint a devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalék 7530 millió eurót tett ki. A Latvijas Banka 2014. január 1-jével 30,5 millió eurót fizetett be a céltartalékba. A kockázatértékelési eredmények alapján a Kormányzótanács úgy döntött, hogy 2014. december 31-i hatállyal 7575 millió euróra emeli a céltartalékot. Ez az összeg megegyezik az EKB-nak az euroövezeti NKB-k által 2014. december 31-i állapot szerint befizetett tőkéjével.

5.3 Átértékelési számlák

Az aranykészleteken, devizaeszközökön és értékpapírokon keletkezett nem realizált nyereség (az amortizált bekerülési értéken kimutatott állományok kivételével) nem az eredménykimutatásban jelenik meg jövedelemként, hanem közvetlenül az EKB mérlegének forrás oldalára, az átértékelési számlákra kerül átvezetésre. Ezen állományok arra szolgálnak, hogy a jövőbeli kedvezőtlen árfolyam- és devizaárfolyam-mozgások hatását semlegesítsék, így olyan pénzügyi puffereknek

tekinthetők, amelyek megerősítik az EKB-nak a kockázatokkal szembeni ellenálló képességét.

Az aranyat, devizát és értékpapírt tartalmazó átértékelési számlák állománya 2014. december végén 20,2 milliárd euro volt.¹⁵ További részletek a számviteli alapelvekben és a mérleg kiegészítő mellékletének „Átértékelési számlák” című 15. pontjában olvashatók.

6 A legfontosabb tevékenységi körök hatása a pénzügyi kimutatásokra

Az alábbi táblázat az EKB céljainak eléréséhez igénybe vett legfontosabb műveletekről és feladatkörökről ad áttekintést, valamint arról, hogy ezek miként befolyásolják a bank pénzügyi kimutatásait.

Művelet/feladatkör	Az EKB Éves beszámolójára gyakorolt hatás
Monetáris politikai műveletek	A rendes monetáris politikai műveleteket decentralizált módon, az eurorendszer nemzeti központi bankjain keresztül hajtják végre. Így ezeknek nincs közvetlen hatásuk az EKB Éves beszámolójára.
Monetáris politikai célú értékpapír-állomány (CBPP-k, SMP, ABSPP)	Az EKB által vásárolt értékpapírok a „Monetáris politikai célú értékpapír-állomány” soron kerülnek kimutatásra. Ezeket a portfóliókat amortizált bekerülési értéken mutatják ki, és évente legalább egyszer értékvesztési szempontjából minősítik. A kamatszélvényes kötvényeken keletkezett kamatbevétel, valamint a diszkont-/felár-amortizáció az eredményben kerül elszámolásra. ¹⁶
Befektetési tevékenység (nemzetközi tartalékok és a saját vagyonalap kezelése)	Az EKB nemzetközi tartaléka a mérlegben ¹⁷ vagy mérlegben kívüli számlákon vannak kimutatva a kiegyenlítés napjáig. Az EKB saját vagyonalap portfóliója a mérlegben elsősorban az „Egyéb pénzügyi eszközök” soron van feltüntetve. A nettó kamatbevétel – beleértve a kamatszélvényes kötvényeken keletkezett kamatbevételt, valamint a diszkont-/felár-amortizációt – az eredménykimutatásban szerepel. ¹⁸ A nem realizált devizaárfolyam- és árfolyamvesztés, valamint az értékpapír-eladásból származó realizált eredmény szintén az eredménykimutatásban ¹⁹ szerepel, míg a nem realizált nyereség a mérleg „Átértékelési számlák” során kerül kimutatásra.
Fizetési rendszerek (TARGET2)	Az euroövezeti NKB-knak az eurorendszeren belül a TARGET2-ből származó, EKB-val szembeni egyenlegei az EKB mérlegében egyetlen nettó eszköz-, illetve forráspozícióként vannak kimutatva. Az egyenlegek kamatozása az eredménykimutatás „Egyéb kamatbevétel” és „Egyéb kamatráfordítás” során jelenik meg.
Forgalomban lévő bankjegyek	Az EKB-ra a forgalomban lévő eurobankjegy-állomány összértékének 8%-át osztották. Ez a részesedés az NKB-kkal szembeni követelést von maga után, amely az irányadó refinanszírozási műveletek (MRO) kamatlába szerint kamatozik. Ezt a kamatbevételt az eredménykimutatás „Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek” során mutatják ki. Az EKB állja központilag a költségeket, amelyek a pénzjegynyomdák és az NKB-k közötti nemzetközi eurobankjegy-szállításból, az új bankjegyek kiszállításából, valamint az NKB-k között a bankjegyihiány többletkészletből való kiegyenlítéséből keletkeznek. E ráfordítások az eredménykimutatás „Bankjegy-előállítási költségek” során szerepelnek.
Bankfelügyelet	Az EKB bankfelügyeleti tevékenységéből eredő éves költségeket a felügyelt pénzügyi intézetekre kivetett éves felügyeleti díjból fedezik. 2014. novemberétől kezdődően a felügyeleti díjat esedékességkor mutatják ki az eredménykimutatás „Díjak és jutalékok nettó bevétele” tételében.

¹⁵ Emellett a mérleg „Átértékelési számlák” sora a volt munkavállalók juttatásainak újraszámolt értékeit is tartalmazza.

¹⁶ Lásd az „Egyéb kamatbevétel” és az „Egyéb kamatráfordítás” tételt.

¹⁷ Jórészt az „Aranykészletek és aranykövetelések”, az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések”, az „Euroövezeti rezidensekkel szembeni devizakövetelések”, és az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek” tételekben.

¹⁸ Az EKB nemzetközi tartalékán keletkezett bevétel a „Nemzetközi tartalék utáni kamatbevétel” soron, míg a saját vagyonalapon keletkezett kamatbevétel, illetve -ráfordítás az „Egyéb kamatbevétel” és az „Egyéb kamatráfordítás” soron szerepel.

¹⁹ Lásd a „Pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztése” és a „Pénzügyi műveletekből származó realizált nyereség/vesztés” tételt.

2014-es eredmény

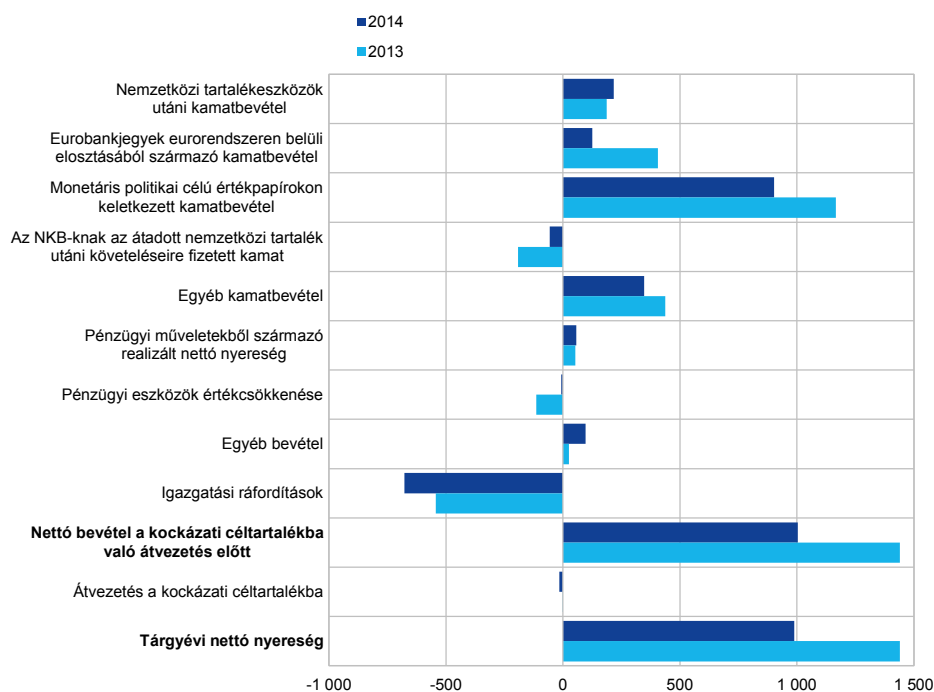
Az EKB a 2014-es évet 989 millió eurós (2013-ban 1440 millió €) nettó nyereséggel zárta, miután 15 millió eurót (2013-ban 0,4 millió €) átvezetett a kockázati céltartalékba.

Az 1. ábra az EKB 2014-es és 2013-as eredménykimutatásának tételeit hasonlítja össze egymással.

1. ábra

Az EKB 2014-es és 2013-as eredménykimutatásának sorai

(millió EUR)



Forrás: EKB.

Fontosabb megállapítások

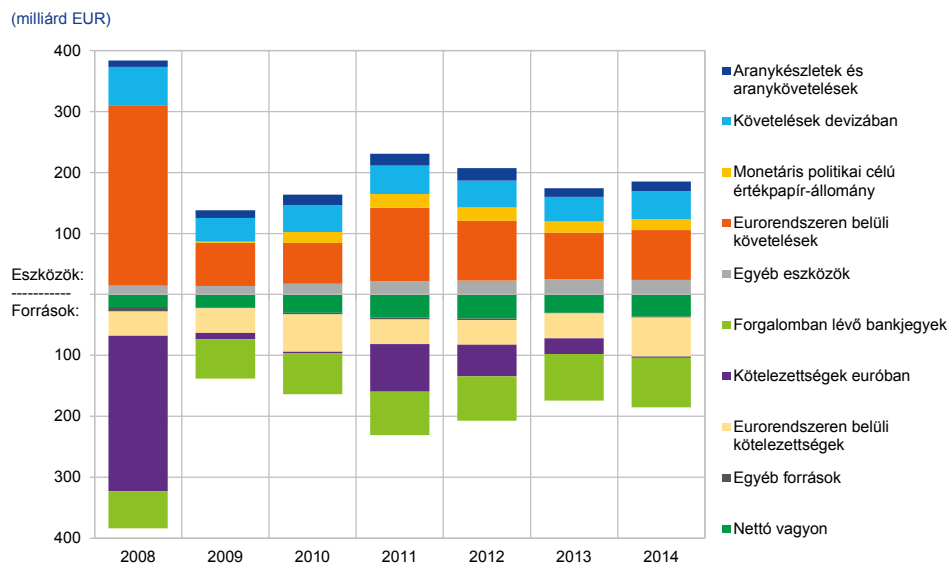
- 2014-ben a nettó kamatbevétel a 2013-as 2005 millió euróról 1536 millió euróra csökkent, aminek háttérében a következő tényezők álltak: (a) a forgalomban lévő bankjegyeknek az EKB-ra eső részesezésén kisebb kamatbevétel keletkezett az átlagosan alacsonyabb MRO-kamat miatt; (b) a lejáró értékpapír-futamidők miatt csökkent az értékpapír-piaci program és az első két fedezett kötvényvásárlási program keretében vásárolt értékpapírokon keletkezett kamatbevétel. E folyamatok hatásait részben ellensúlyozta az alacsonyabb kamatráfordítás, amely az euroövezeti NKB-knak az EKB részére való nemzetközi tartalékátadás miatti követeléséből származik.
- Az EKB saját vagyonalap-portfóliójában és USD-portfóliójában lévő értékpapírok piaci értékének általános emelkedése miatt 2014-ben 8 millió euro értékvesztést kellett leírni, ami jóval alacsonyabb, mint a 2013-ban leírt összeg (115 millió €).
- Az EKB összes működési költsége az értékcsökkenést is beleszámítva a 2013. évi 527 millió euro után 2014-ben 677 millió eurót tett ki. Az emelkedés jórészt az egységes felügyeleti mechanizmushoz kapcsolódó költségekhez köthető. Az új EKB-székház építési munkálataihoz kapcsolódó költségek túlnyomó része aktiválásra került, ezért kikerült a tételből.
- 2014 novemberében az intézmény birtokba vette az új székházat. Így az addig az időpontig aktivált költségeket a „Folyamatban lévő beruházás” tételből a megfelelő eszközosorokba vezették át. Az értékvesztést 2015 januárjától számítják az EKB értékvesztési alapelvével összhangban.
- Módosított számviteli alapelvek: a számviteli alapelvekben kifejtetteknek megfelelően módosult a monetáris politikai célú értékpapírok számviteli kezelése. Ezeket az értékpapírokat mostantól értékvesztéssel módosított, amortizált bekerülési értéken mutatják ki, függetlenül attól, hogy milyen célból tartják őket. A változás nem befolyásolta az EKB pénzügyi eredményét.

Az EKB pénzügyi kimutatásainak hosszú távú alakulása

A 2. és a 3. ábra az EKB mérlegének és az eredménykimutatásának, valamint az egyes tételeknek az alakulását mutatja a 2008 és 2014 közötti időszakban.

2. ábra

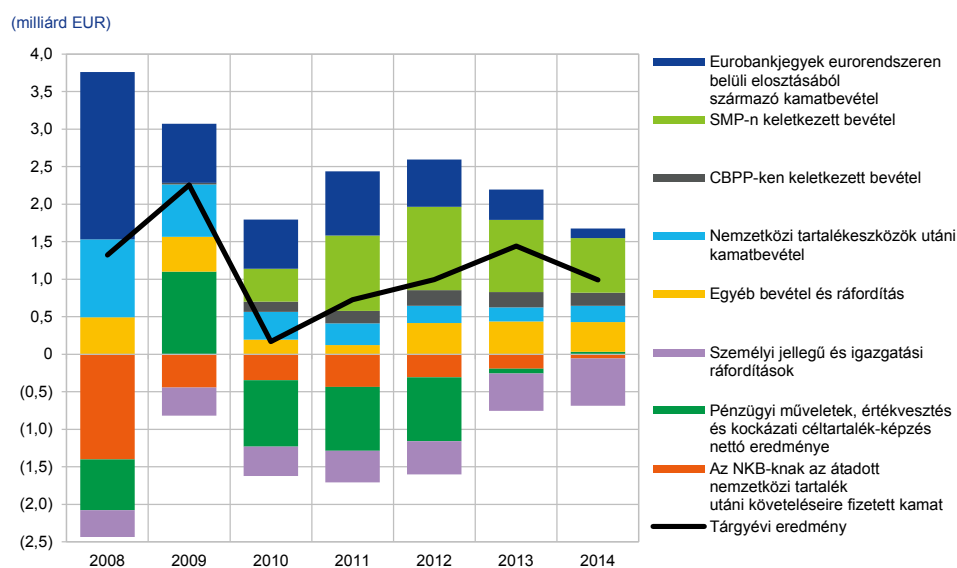
Az EKB mérlegének alakulása a 2008 és 2014 közötti időszakban



Forrás: EKB.

3. ábra

Az EKB eredménykimutatásának alakulása a 2008 és 2014 közötti időszakban



Forrás: EKB.

Az EKB mérlege jelentősen zsugorodott 2008 óta. Az eurorendszer partnerkörének USD-finanszírozási feltételei javulásával párhuzamosan fokozatosan visszaszorultak az eurorendszer által végrehajtott USD-likviditást bővítő műveletek. Az EKB euroövezeten belüli követeléseinek és euróban denominált kötelezettségeinek ebből adódó csökkenése volt az a fő tényező, amely az EKB mérlegének általános zsugorodásához vezetett a vizsgált időszakban. Mindezt csak részben ellensúlyozta (a) a forgalomban lévő bankjegyek értékének növekedése; (b) a monetáris politikai célú értékpapír-vásárlás; (c) a nettó vagyon – amely az EKB saját tőkéjéből, az általános kockázati céltartalékból és az átértékelési számlákból áll – növekedése.

Az EKB nettó nyereségének nagyságát a tárgyidőszakban a következő tényezők befolyásolták:

- Csökkent az irányadó refinanszírozási műveletek kamata, ami jelentősen visszafogta az EKB bankjegykibocsátásból származó jövedelmét (seigniorage). 2008-ban a kamatláb átlagosan 4% volt, míg 2014-ben 0,16%, aminek eredményeként a bankjegyeken keletkezett bevétel a 2008-as 2,2 milliárd euróról 2014-ben 0,1 milliárd euróra csökkent.
- 3,6 milliárd euro átvezetésre került az árfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárcokkázattal szembeni céltartalékba. Mindez ugyanakkora összeggel csökkentette az EKB nyereségét.
- A nemzetközi tartalékon keletkezett bevétel fokozatosan csökkent, aminek háttérében az USD-hozamok csökkenése, és az USD-portfólión ebből eredő alacsonyabb kamatbevétel állt. A nemzetközi tartalékon keletkezett nettó bevétel 2014-ben 0,2 milliárd eurót tett ki, szemben a 2008. évi 1,0 milliárd euróval.
- Az SMP- és a CBPP-portfóliók keretében, monetáris politikai célból vásárolt értékpapír-állomány az EKB teljes nettó kamatbevételének átlagosan 55%-át generálta az elmúlt öt évben.

Az EKB Pénzügyi beszámolója

Mérleg a 2014. december 31-i fordulónapon

ESZKÖZÖK	Pont	2014 €	2013 €
Aranykészletek és aranykövetelések	1	15 980 317 601	14 063 991 807
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések devizában	2		
Az IMF-fel szembeni követelések	2.1	669 336 060	627 152 259
Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	2.2	43 730 904 005	38 764 255 039
		44 400 240 065	39 391 407 298
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	2.2	1 783 727 949	1 270 792 764
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	3		
Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, hitelek	3.1	0	535 000 000
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	4	2 120 620	9 487
Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírai	5		
Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	5.1	17 787 948 367	18 159 937 704
Eurorendszeren belüli követelések	6		
Az eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásával kapcsolatos követelések	6.1	81 322 848 550	76 495 146 585
Egyéb eszköz	7		
Tárgyi eszközök és immateriális javak	7.1	1 249 596 659	971 175 790
Egyéb pénzügyi eszközök	7.2	20 626 359 858	20 466 245 900
Mérlegen kívüli instrumentumok átértékelési különbözete	7.3	319 624 726	104 707 529
Aktív időbeli elhatárolások	7.4	725 224 031	977 552 068
Egyéb tételek	7.5	1 092 627 246	1 739 308 724
		24 013 432 520	24 258 990 011
Eszközök összesen		185 290 635 672	174 175 275 656

FORRÁSOK	Pont	2014 €	2013 €
Forgalomban lévő bankjegyek	8	81 322 848 550	76 495 146 585
Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	9		
Egyéb forrás	9.1	1 020 000 000	1 054 000 000
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	10	900 216 447	24 765 513 795
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek devizában	11		
Betétek, állományok, egyéb források	11.1	458 168 063	18 478 777
Az eurorendszeren belüli kötelezettségek	12		
Devizatartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek	12.1	40 553 154 708	40 309 644 425
Egyéb, eurorendszeren belüli kötelezettségek (nettó)	12.2	23 579 372 965	119 857 494
		64 132 527 673	40 429 501 919
Egyéb kötelezettségek	13		
Mérlegen kívüli instrumentumok átértékelési különbözete	13.1	178 633 615	185 010 549
Passzív időbeli elhatárolások	13.2	96 191 651	370 542 207
Egyéb tételek	13.3	869 549 503	786 331 706
		1 144 374 769	1 341 884 462
Céltartalék	14	7 688 997 634	7 619 546 534
Átértékelési számlák	15	19 937 644 696	13 358 190 073
Saját tőke	16		
Tőke	16.1	7 697 025 340	7 653 244 411
Tárgyévi nyereség		988 832 500	1 439 769 100
Összes kötelezettség		185 290 635 672	174 175 275 656

Eredménykimutatás a 2014. december 31-én záródó évről

	Pont	2014 €	2013 €
Nemzetközi tartalék utáni kamatbevétel	24.1	217 003 159	187 279 973
Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevétel	24.2	125 806 228	406 310 130
Egyéb kamatbevétel	24.4	2 512 243 088	6 477 297 658
<i>Kamatbevétel</i>		<i>2 855 052 475</i>	<i>7 070 887 761</i>
Az NKB-knak az átadott nemzetközi tartalék utáni követeléseire fizetett kamat	24.3	(57 015 146)	(192 248 631)
Egyéb kamatráfordítások	24.4	(1 262 336 836)	(4 873 777 652)
<i>Kamatráfordítás</i>		<i>(1 319 351 982)</i>	<i>(5 066 026 283)</i>
Nettó kamatbevétel	24	1 535 700 493	2 004 861 478
Pénzügyi műveletekből származó realizált nyereség/veszteség	25	57 260 415	52 122 402
Pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztése	26	(7 863 293)	(114 607 365)
Devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázattal kapcsolatos céltartalékképzés, ill. -felszabadítás		(15 009 843)	(386 953)
Pénzügyi műveletek, értékvesztés és kockázati céltartalékképzés nettó eredménye		34 387 279	(62 871 916)
Díjakból, jutalékokból eredő nettó bevétel/ráfordítás	27, 28	28 158 654	(2 126 773)
Résztvényekből és részesedésekből származó bevétel	29	780 935	1 168 907
Egyéb bevétel	30	67 253 502	26 107 807
Teljes nettó bevétel		1 666 280 863	1 967 139 503
Személyi jellegű költségek	31	(301 142 390)	(240 523 980)
Igazgatási költségek	32	(353 579 537)	(268 183 737)
Tárgyi eszközök és immateriális javak értékcsökkenése		(15 312 728)	(10 468 686)
Bankjegy-előállítási szolgáltatások	33	(7 413 708)	(8 194 000)
Tárgyévi nyereség		988 832 500	1 439 769 100

Frankfurt am Main, 2015. február 10.

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

Mario Draghi
elnök

Számviteli alapelvek¹

A pénzügyi beszámoló megjelenítése, felépítése

Az Európai Központi Bank (EKB) pénzügyi beszámolójának valós, megbízható képet kell adnia az EKB pénzügyi helyzetéről és tevékenységének eredményéről. A beszámoló az alábbi – a Kormányzótanács megítélése szerint a központi banki tevékenység sajátosságainak megfelelő – számviteli alapelvekkel² összhangban került összeállításra.

Számviteli alapelvek

A következő főbb számviteli alapelveket alkalmaztuk: valódiság, átláthatóság, óvatosság, a mérlegfordulónap után bekövetkezett gazdasági események kimutatása, lényegesség, folytonosság, időbeli elhatárolás elve, következetesség és összehasonlíthatóság.

Az eszközök és a források kimutatása

Valamely eszköz vagy forrás a mérlegben csak akkor kerül kimutatásra, ha valószínűsíthető, hogy az EKB-nak a jövőben hozzá kapcsolódóan gazdasági haszna vagy ráfordítása keletkezik, ha az eszközzel vagy forrással összekapcsolható minden kockázat, illetve hozadék lényegében átszállt az EKB-ra, valamint az eszköz költsége vagy értéke, illetve a kötelezettség összege megbízhatóan mérhető.

Az elszámolás alapja

A beszámoló készítésénél az EKB a beszerzési értéken alapuló elszámolást alkalmazza, azzal a módosítással, hogy a forgalomképes értékpapírok (kivéve a monetáris politikai célú értékpapír-állományt), az aranykészletek és egyéb, más mérlegben és mérlegen kívül nyilvántartott 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

¹ Az EKB számviteli alapelvei részletesen az EKB/2010/21 (2010. november 11.) határozatban található (HL L 35., 2011.2.9., 1. o.). A határozatot legutóbb az EKB/2014/55 határozattal (2014. december 15.) módosították (a Hivatalos Lapban még nincs közzétéve).

² Az elvek összhangban állnak a KBER alapokmánya 26.4. cikkének rendelkezéseivel, amelyek értelmében az eurorendszer műveleteiről szóló számviteli és pénzügyi beszámoló szabályait harmonizált módszertan szerint kell lefektetni.

devizapozíciót az üzletkötés napján érinti, továbbá az eladásból realizált eredményt is az üzletkötés napján számítják. A devizaalapú pénzügyi instrumentumok után felhalmozott kamatot, ázsiót és diszázsiót naponta számítják és könyvelik, ezek a felhalmozott összegek tehát naponta befolyásolják a devizapozíciót.

Arany- és devizaeszközök, illetve -források

A devizában denominált eszközök és források euróra történő átváltása a mérlegfordulónapon érvényes árfolyamon történik. A bevételek és a ráfordítások átváltása a kimutatás napján érvényes devizaárfolyamon történik. A devizaeszközök és -források átértékelése mind a mérlegben, mind a mérlegen kívül szereplő instrumentumok esetében devizanemenként történik.

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 különbség, hanem értékelése az unciánkénti euro-ár alapján történik, amelyet a 2014. december 31-ével záruló évre az ezen a napon érvényes euro/USA-dollár árfolyamból számítanak.

A különleges lehívási jogot (SDR) egy valutakosár alapján definiálják. Az EKB SDR-állományának átértékelése során az SDR-értéket úgy számítják ki, hogy a négy főbb devizanem (USA-dollár, euro, japán jen, font sterling) 2014. december 31-én érvényes euroárfolyamainak súlyozott összegét euróra konvertálják.

Értékpapír

Monetáris politikai célú értékpapír-állomány

2014 előtt a monetáris politikai célú értékpapír-állományt a lejáratig megtartott állományba sorolták, így értékvesztéssel módosított, amortizált bekerülési értéken mutatták ki. A Kormányzótanács 2014-ben úgy határozott, hogy a monetáris politikai célú értékpapír-állományt a tartási szándéktól függetlenül értékvesztéssel módosított, amortizált bekerülési értéken tartják nyilván. A számviteli alapelv említett módosítása nem vonta maga után a megfelelő 2013-as számadatok kiigazítását, mivel az összes ilyen meglévő értékpapír-állomány már eleve értékvesztéssel módosított, amortizált bekerülési értéken volt nyilvántartva.

Egyéb értékpapír

A forgalomképes értékpapírokat (a monetáris politikai célú értékpapír-állomány kivételével) és hasonló eszközöket, vagy a mérlegkészítés időpontjában érvényes piaci középárfolyamon, vagy a vonatkozó hozamgörbe alapján külön-külön kell

értékelni. Az értékpapírba ágyazott opciót nem különítik el értékelési célból. A 2014. december 31-ével záruló évben a 2014. december 30-án érvényes középárfolyamokat alkalmazták. Az alacsony likviditású részvényeket értékvesztéssel módosított bekerülési értéken tartják nyilván.

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 átvézetve.

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 kell kimutatni, és a következő években csak abban az esetben vezethető vissza, ha az értékvesztés kisebb, és ha csökkenése az értékvesztés első kimutatása utáni kézzelfogható eseményhez kötődik.

A megvásárolt értékpapírokon keletkező ázsiót, illetve diszázsiót a kamatbevétel részeként kell kiszámítani és feltüntetni, és az értékpapír szerződésben meghatározott lejáratáig hátralévő futamidő 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.

³ Az igazgatási jellegű passzív időbeli elhatárolások és a céltartalék esetében 100 000 eurós minimális küszöbérték van érvényben.

A visszavásárlási megállapodás (repoügylet) keretében értékpapírt adnak el készpénzért azzal az egyidejű megállapodással, hogy azt a partnertől egy meghatározott jövőbeli időpontban a megegyezés szerinti áron visszavásárolják. A repó mint fedezett betét a mérleg forrásoldalán kerül kimutatásra. A megállapodás keretében eladott értékpapírok az EKB mérlegében maradnak.

A passzív visszavásárlási megállapodás (passzív repó) értelmében értékpapírt vásárolnak készpénzért 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-kölcsönzést) csak akkor szerepel a mérlegben, ha az EKB-ban vezetett számlán készpénzes biztosítékot helyeznek el fedezetül. 2014-ben az EKB nem kapott készpénzes biztosítékot ilyen tranzakció kapcsán.

Mérlegen kívüli instrumentumok

A devizainstrumentumokat, nevezetesen a határidős devizaügyletet, a devizaswapügylet határidős lábát és más olyan devizainstrumentumot, amely egy devizának egy későbbi időpontban egy másikra történő átváltását foglalja magában, a devizanyereség, illetve -veszteség számítása céljából a nettó devizapozíció részének kell tekinteni.

Az egyes kamatlábak változásától függő instrumentum átértékelése tételenként történik. A tőzsdei határidős nyitott kamatlábkontraktus változó letételének napi ingadozásából származó eredményt az eredménykimutatásban kell elszámolni. A határidős értékpapírügylet és kamatswapügylet értékelése általánosan elfogadott módszerrel történik, amely a megfigyelhető piaci árfolyamokat 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) elszámolt ügyletek az EU központi bankjainak TARGET2-számláin bilaterális követelések és kötelezettségek létrejöttét eredményezik. A kétoldalú számlaegyenlegeket naponta nettósítják és átadják az EKB-nak, végül egy adott központi banknak csak az EKB-val szemben áll fenn egyetlen nettó bilaterális pozíciója. Az EKB könyveiben ez a pozíció az adott nemzeti központi banknak a KBER többi részével szemben fennálló nettó követelését, illetve kötelezettségét mutatja. Az eurorendszeren belüli NKB-knak a TARGET2 kapcsán az EKB-val szemben felmerülő követeléseit, illetve kötelezettségeit, valamint egyéb eurorendszeren belüli euroalapú állományokat (pl. előzetes nyereségfelosztás az NKB-k között) az EKB mérlegében az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések”, illetve az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) kötelezettségek” soron, egyetlen nettó követelés-, illetve kötelezettségpozícióként kell kimutatni. Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok TARGET2-ben⁴ való részvétele eredményeképpen a KBER-en belül keletkezett, EKB-val szembeni egyenlegeit az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban” soron kell kimutatni.

Azon 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 alapelvek „Forgalomban levő bankjegyek” című pontját).

Azok az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek, amelyek az eurorendszerhez csatlakozó nemzeti központi bankok devizatartalék-eszközeinek EKB részére történő átadásából származnak, euróban vannak denominálva, és a „Devizatartalék-átadás mértékének megfelelő követelések” soron vannak kimutatva.

A tárgyi eszközökkel kapcsolatos elszámolás

A tárgyi eszközt - beleértve az immateriális javakat – a föld és a műtárgyak kivételével – az értékcsökkenéssel csökkentett bekerülési értéken kell kimutatni. A földet és a műtárgyakat ugyanakkor a bekerülési értéken kell nyilvántartani. Az EKB új székházának értékcsökkenése elszámolásában a költségeket az eszközök hasznos élettartamára vonatkozó becslések alapján kell a megfelelő eszközelemhez rendelni és leírni. Az értékcsökkenés kiszámítása lineáris módszerrel, az eszköz

⁴ 2014. december 31-én a következő euroövezeten kívüli NKB-k voltak TARGET2-tagok: Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank), Danmarks Nationalbank, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski és a Banca Națională a României.

várható hasznos élettartama idejére vetítve történik, amely az eszköz használatba vételének negyedévéétől indul. A legfontosabb eszközkategóriák hasznos élettartama a következő:

Épület	20, 25 vagy 50 év
Üzemi felszerelés	10 vagy 15 év
Műszaki berendezés	4, 10 vagy 15 év
Számítógép, kapcsolódó hardver és szoftver, gépjármű	4 év
Bútor	10 év

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 10 000 eurónál kisebb értékű tárgyi eszközöket a beszerzés évében írják le.

Azokat a tárgyi eszközöket, amelyek megfelelnek ugyan az aktiválási kritériumoknak, ám még nem készültek el, vagy fejlesztésük folyamatban van, a „Folyamatban lévő beruházás” soron mutatják ki. Az eszközök használatba vételével a kapcsolódó költségeket át kell vezetni a megfelelő tárgyi eszköz tételsorba.

Az EKB nyugdíjrendszere, a volt munkavállalóknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások

Az EKB járadékkal meghatározott nyugdíjrendszert alkalmaz a munkavállalók, továbbá az Igazgatóság tagsága és az EKB alkalmazásában álló felügyeleti testületi tagok részére.

A rendszert a hosszú távú alkalmazotti juttatások alapján tartott eszközökkel finanszírozza. Az EKB, illetve a munkavállalók kötelező járulékanak mértéke az alapfizetés 19,5%-a, illetve 6,7%-a, ami a nyugdíjrendszer járadékkal meghatározott pillérében jelenik meg. A munkavállalóknak lehetőségük van további önkéntes befizetésre, amellyel további járadékokra szerezhetnek jogosultságot.⁵ Utóbbi összegét az önkéntes befizetések összege határozza meg a rajtuk keletkező befektetési hozammal együtt.

Az EKB igazgatósági tagjainak és az EKB alkalmazásában álló felügyeleti testületi tagoknak munkaviszonyuk megszűnése után járó és egyéb hosszú távú juttatásait nem tőkefedezeti rendszerből fizetik. Az EKB munkavállalóinak munkaviszonyuk megszűnése után, a nyugdíjon felül járó juttatásait és egyéb hosszú távú juttatásait nem tőkefedezeti rendszerből fizetik.

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.

Járadékkal meghatározott nettó kötelezettség

A járadékkal meghatározott nyugdíjrendszerekkel kapcsolatos, a mérleg „Egyéb kötelezettségek” során kimutatott kötelezettség a mérleg fordulónapján fennálló, meghatározott összegű járadékfizetési 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 becült 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 meghatározott juttatások 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 nettó járulékfizetési kötelezettség diszkontrátán számított nettó kamata;
- (c) egyéb hosszú távú juttatásokhoz kapcsolódó újraértékelések teljes kimutatása.

Az „Átértékelési számlák” soron kimutatott nettó összeg a következő tételekből áll:

- (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 lévő bankjegyek

Az eurorendszer tagjai – az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjai – gondoskodnak az eurobankjegy-kibocsátásról.⁶ A forgalomban lévő bankjegyek összértékét az elosztási kulcs alapján, a hónap utolsó munkanapján osztják rá az eurorendszer központi bankjaira.⁷

Az EKB-ra a forgalomban lévő bankjegyállomány összértékének 8%-a jut, ez a mérleg forrásoldalán, a „Forgalomban lévő bankjegyek” soron szerepel. Az EKB-nak a teljes eurobankjegy-kibocsátásból fennálló részesedése a nemzeti központi bankokkal szembeni követelések által realizálódik. Ezeket a kamatozó követeléseket⁸ az „Eurorendszeren belüli követelések” soron „Az eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések” altételben kell feltüntetni (lásd a számviteli alapelvek „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 (a) az értékpapír-piaci program keretében vásárolt monetáris politikai célú értékpapír-állományból, (b) a harmadik fedezett kötvénnyvásárlási programból és az (c) eszközalapú értékpapír-vásárlási programból származó jövedelme az euroövezeti nemzeti központi bankokat illeti meg a keletkezés pénzügyi évében. Ellenkező értelmű kormányzótanácsi döntés hiányában EKB a jövedelmet a következő év januárjában, előzetes nyereségfelosztás formájában osztja szét.⁹ A bevétel teljes egészében felosztásra kerül, kivéve azt az esetet, ha az EKB tárgyevi nettó nyeresége kisebb, mint a forgalomban lévő bankjegyállományból és az említett programok 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

⁶ Az eurobankjegyek kibocsátásáról szóló EKB/2010/29 (átdolgozott) és módosított határozat (2010. december 13.; HL L 35., 2011.2.9., 26. o.).

⁷ „Bankjegyelosztási kulcs”: százalékos arány, amely az EKB bankjegy-kibocsátási részesedésének levonása után a tőkejegyzési kulcs alapján meghatározza az egyes nemzeti központi bankoknak a teljes eurobankjegy-kibocsátásból való részesedését.

⁸ Az európénznemet használó tagállamok nemzeti központi bankjai monetáris jövedelmének felosztásáról szóló (átdolgozott) EKB/2010/23 határozat (2010. november 25.; HL L 35., 2011.2.9., 17. o.).

⁹ EKB/2014/57 határozat (2014. december 15.) az Európai Központi Bank tőkéjének emeléséről (a Hivatalos Lapban még nincs közzétéve).

költségeit a forgalomban lévő bankjegyalományból származó bevétel terhére számolja el.

Átsorolás

A 10 000 eurónál kisebb értékű tárgyi eszközöket korábban teljes egészében a beszerzés évében írták le, költségük pedig a „Tárgyi eszközök és immateriális javak értékcsökkenése” tétel alatt volt kimutatva. A ráfordítás természete miatt az EKB 2014-ben úgy határozott, hogy a kapcsolódó összegeket az „Adminisztratív kiadások” tétel alatt mutatják ki. A 2013. évi megfelelő összegek a következőképpen módosultak:

	2013-ban közölt €	Átsorolás miatti kiigazítás €	Újraszámított összeg €
Tárgyi eszközök és immateriális javak értékcsökkenése	(18 581 856)	8 113 170	(10 468 686)
Igazgatási költségek	(260 070 567)	(8 113 170)	(268 183 737)

Az átsorolás nem volt hatással a 2013. évi nettó nyereségre.

Egyéb kérdések

Figyelembe véve az EKB központi banki szerepét, az Igazgatóság megítélése szerint egy cash flow-kimutatás közzlése nem juttatná a pénzügyi beszámoló olvasóit további érdemleges információkhoz.

A KBER alapokmánya 27. cikkével összhangban, valamint a Kormányzótanács ajánlása alapján az Európai Unió Tanácsa ötéves időtartamra, a 2017. pénzügyi év végéig jóváhagyta az Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft független könyvvizsgálónak való kinevezését.

A mérleg sorokat leíró, részletező adatok

1 Aranykészletek és aranykövetelések

2014. december 31-én az EKB tulajdonában 16 178 193 uncia¹⁰ színarany volt (szemben a 2013. évi 16 142 871 unciával). A növekedés főleg annak volt betudható, hogy a Latvijas Banka a közös valuta lettországi bevezetésekor 35 322 uncia színaranyat¹¹ adott át az EKB-nak. Az EKB aranyállományának euróban kifejezett értéke mégis elsősorban azért nőtt, mert 2014-ben jelentősen emelkedett az aranyárfolyam (lásd a számviteli alelvekről szóló fejezetben az „Arany- és devizaeszközök, illetve források” című pontot, 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 2014. 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 alelvek „Az arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját). Az EKB SDR-állományának euróban számított értéke elsősorban azért emelkedett, mert az SDR 2014-ben felértékelődött az euróval szemben.

2.2 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök; euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések

A két mérleg sor a bankokkal szembeni követelésekből, devizahitelekből, USA-dollárban és japán jenben denominált értékpapír-befektetésekből áll.

Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések	2014 €	2013 €	Változás €
Folyószámla	2 618 332 591	939 722 501	1 678 610 090
Pénzpiaci betét	1 035 952 558	1 001 428 468	34 524 090
Passzív repoügylet	986 131 163	87 738 380	898 392 783
Értékpapír-befektetések	39 090 487 693	36 735 365 690	2 355 122 003
Összesen	43 730 904 005	38 764 255 039	4 966 648 966

¹⁰ Ez 503,2 tonnának felel meg.

¹¹ A 30,8 millió euro értékű tranzakciót 2014. január 1-jei hatállyal hajtották végre.

Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések	2014 €	2013 €	Változás €
Folyószámla	4 035 172	4 242 115	(206 943)
Pénzpiaci betét	1 599 827 033	1 266 550 649	333 276 384
Passzív repoügylet	179 865 744	0	179 865 744
Összesen	1 783 727 949	1 270 792 764	512 935 185

E tételek 2014-es emelkedésének háttérében elsősorban az USA-dollárnak az euróval szembeni felértékelődése állt.

Emellett a 2014. január 1-jei lettországi eurobevezetéssel párhuzamosan, a Latvijas Banka összesen 174,5 millió euro értékű japán jen devizatartalék-eszközt adott át az EKB-nak.

Az EKB dollár- és jenalapú nettó devizaállománya¹² a 2014. december 31-i állapot szerint a következő:

	2014 millió valutaegység	2013 millió valutaegység
USA-dollár	45 649	45 351
japán jen	1 080 094	1 051 062

3 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban

3.1 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, 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 belföldi likviditásnyújtó tevékenysége céljából jegybankképes fedezet ellenében eurokölcsönt vehet fel.

A 2014. december 31-i állapot szerint ehhez kapcsolódó követelésállomány nem volt.

4 Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban

2014. december 31-én ez a követelés euroövezetbeli rezidenseknél vezetett folyószámlákat tartalmazott.

¹² 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 mérlegen kívüli tételek között található tőzsdei határidős deviza- és devizaswapügyleteket is. A devizában denominált pénzügyi instrumentumokon az átértékelés eredményeképpen elért árfolyamnyereség nem szerepel a tételek között.

5 Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírai

5.1 Monetáris politikai célú értékpapír-állomány

A tétel 2014. december 31-én az EKB-nak azt az értékpapír-állományát tartalmazta, amely a három fedezett kötvénnyvásárlási program, az értékpapír-piaci program és az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program keretében került a tulajdonába.

Az első fedezett kötvénnyvételi program keretében zajló vásárlás 2010. június 30-án zárult le, a másodiké pedig 2012. október 31-én. Az értékpapír-piaci programot 2012. szeptember 6-án állították le.

A Kormányzótanács 2014. október 2-án bejelentette a harmadik fedezett kötvénnyvásárlási program és az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program operatív részleteit. A legalább két évig futó programok segítik az euroövezeti gazdaság hitelezését, hatásuk jótékonyan átgűrűzik más piacokra is, lazítva ezzel az EKB monetáris politikáját. A két program értelmében az EKB és az NKB-k mind az elsődleges, mind a másodpiacon vásárolhatnak euroövezeti kibocsátású, euróban denominált fedezett kötvényt, valamint euróban denominált, euroövezeti rezidensek által kibocsátott, eszközfedezetű értékpapírok szenior vagy garantált „mezzanine” ügyletrészeit (tranche).

Az öt program keretében vásárolt értékpapírokat értékvesztéssel módosított, amortizált értéken mutatják ki (lásd a számviteli alapelvek „Értékpapír” című pontját). Az éves értékvesztési vizsgálatok az év végi állapot szerint visszatéríthető összegek becsült értéke alapján történnek. A Kormányzótanács megítélése szerint a feltárt értékvesztési mutatók nem befolyásolják az EKB részére a jövőben várható pénzáramlások becsült értékét, ezért ezeknek az értékpapíroknak a vonatkozásában nem mutattak ki veszteséget 2014-ben.

A portfólió amortizált bekerülési értéke valamint piaci értéke¹³ (amely nem szerepel sem a mérlegben sem az eredménykimutatásban, hanem csak összehasonlításképpen közöljük) a következő:

	2014 €		2013 €		Változás €	
	Amortizált bekerülési érték	Piaci érték	Amortizált bekerülési érték	Piaci érték	Amortizált bekerülési érték	Piaci érték
Első fedezett kötvénnyvásárlási program	2 395 178 568	2 576 479 183	3 710 724 329	3 880 523 066	(1 315 545 761)	(1 304 043 883)
Második fedezett kötvénnyvásárlási program	1 249 397 951	1 367 880 767	1 459 074 444	1 559 027 391	(209 676 493)	(191 146 624)
Első fedezett kötvénnyvásárlási program	2 298 798 185	2 314 787 199	-	-	2 298 798 185	2 314 787 199
Értékpapír-piaci program	10 100 343 269	11 247 795 991	12 990 138 931	13 689 860 491	(2 889 795 662)	(2 442 064 500)
Eszközfedezetű értékpapír-vásárlási (ABS) program	1 744 230 394	1 742 441 349	-	-	1 744 230 394	1 742 441 349
Összesen	17 787 948 367	19 249 384 489	18 159 937 704	19 129 410 948	(371 989 337)	119 973 541

¹³ A piaci értékek jelzésképp szolgálnak, és piaci jegyzésük alapján vannak számítva. Amennyiben a piaci jegyzés nem állt rendelkezésre, az eurorendszer belső modelljeinek segítségével becsültük a piaci árfolyamokat.

Az (a) első és a második fedezett kötvényszerzési programba, valamint a (b) értékpapír-piaci programba tartozó portfóliók amortizált bekerülési értékének csökkenése a papírok visszaváltásának tudható be.

A Kormányzótanács rendszeresen értékeli az értékpapír-piaci program, az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási és a három fedezett kötvényszerzési program során megvásárolt értékpapírokkal összefüggő pénzügyi kockázatokat.

6 Eurorendszeren belüli követelések

6.1 Az eurobankjegyek eurorendszeren 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 alapelvek „Forgalomban levő bankjegyek” című pontját). A fenti követelések után fizetett kamatot naponta számítják az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek tendereiben alkalmazott legújabb kamatfolyosó-széli kamatláb alapján (lásd az „Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevétel” című 24.2 pontot).

7 Egyéb eszköz

7.1 Tárgyi eszközök és immateriális javak

2014. december 31-én az alábbi fő tételek tartoznak ide:

	2014 €	2013 €	Változás €
Költségtétel			
Ingatlan	997 154 850	170 824 151	826 330 699
Üzemi felszerelés	212 838 181	72 341	212 765 840
Számítógépes hardver és szoftver	71 812 322	76 353 659	(4 541 337)
Berendezés, bútor, gépjármű	82 854 876	13 746 611	69 108 265
Folyamatban lévő beruházás	16 163 065	847 217 209	(831 054 144)
Egyéb tárgyi eszköz	8 241 408	7 751 953	489 455
Költség összesen	1 389 064 702	1 115 965 924	273 098 778
Értéksökkenési leírás			
Ingatlan	(88 477 513)	(86 542 592)	(1 934 921)
Üzemi felszerelés	(72 342)	(72 341)	(1)
Számítógépes hardver és szoftver	(38 380 961)	(45 004 046)	6 623 085
Berendezés, bútor, gépjármű	(11 908 686)	(12 797 447)	888 761
Egyéb tárgyi eszköz	(628 541)	(373 708)	(254 833)
Értéksökkenési leírás összesen	(139 468 043)	(144 790 134)	5 322 091
Könyv szerinti nettó érték	1 249 596 659	971 175 790	278 420 869

Az EKB új székházát 2014 novemberében vették használatba, ezért a kapcsolódó költségeket a „Folyamatban lévő beruházás” tételből a megfelelő eszközsorokba vezették át. Az „Ingatlanok”, az „Üzemi felszerelés” és a „Berendezés, bútor, gépjármű” tételek bekerülési értékének emelkedése elsősorban az említett átvezetésnek, valamint az új székházzal kapcsolatban 2014 utolsó két havában végzett tevékenységnek tudható be.

Ezenkívül a Großmarkthalle megőrzésére a frankfurti városi önkormányzattól kapott 15,3 millió eurót – amely az előző években a „Passzív időbeli elhatárolások” soron volt kimutatva – nettósították az új épület bekerülési értékével szemben.

7.2 Egyéb pénzügyi eszközök

A tétel az EKB tőkéjének és tartalékának közvetlen ellenpárját jelentő saját vagyonalap 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:

	2014 €	2013 €	Változás €
Euroalapú folyószámlák	4 684 410	4 620 701	63 709
Értékpapír euróban	19 091 635 302	18 068 315 142	1 023 320 160
Passzív repomegállapodás euróban	1 488 138 078	2 351 403 533	(863 265 455)
Egyéb pénzügyi eszközök	41 902 068	41 906 524	(4 456)
Összesen	20 626 359 858	20 466 245 900	160 113 958

A tétel nettó értéke 2014-ben elsősorban azért emelkedett, mert (a) az EKB saját vagyonalap-portfólióján keletkező kamatbevételt újra befektették; (b) az euróban denominált értékpapír-állomány piaci értéke megemelkedett.

7.3 Mérlegen kívüli instrumentumok ártékelési különbözete

Ez a tétel elsősorban a 2014. december 31-én fennálló devizaswapügyletek és határidős ügyletek értékelési változásaiból áll (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős ügyletek” című 22. 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 alapelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” és „Arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

A tétel a fennálló kamatswapügyletek értékelési nyereségét is tartalmazza (lásd a „Kamatswapügyletek” című 20. pontot).

¹⁴ A saját vagyonalap-portfólió kezelésével összefüggésben kötött repomegállapodásokat a forrásoldalon, az „Egyéb tételek” soron kell kimutatni (lásd az „Egyéb tételek” című 13.3 pontot).

7.4 Aktív időbeli elhatárolások

A 2014-es év tekintetében szintén ebben a tételben szerepel az értékpapír-állományon felhalmozódott kamat, beleértve a megvásárlás időpontjában kifizetett fennmaradó kamatot, amelynek összege 603,9 millió euro volt (2013: 708,3 millió €) (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 értékpapírai” című 5. pontot és az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot).

2014 decemberében a tétel az euroövezeti nemzeti központi bankok által a TARGET2 egyenlegek után befizetendő 25,5 millió euro összegű felhalmozott kamatkövetelés is (2013: 155,1 millió €), valamint az eurorendszeren belül az év utolsó negyedében elosztott eurobankjegy-állományhoz kapcsolódó EKB-követelésen felhalmozódott 10,0 millió euro (2013: 69,2 millió €) kamat.

Ebben a tételben van kimutatva (a) az eurorendszer közös projektjein felhalmozódott kamat (lásd „Egyéb bevételek” című 30. pontot); (b) az egységes felügyeleti mechanizmushoz kapcsolódó felhalmozódott jövedelem (lásd „A felügyeleti feladatokhoz kapcsolódó bevételek és kiadások” című 28. pontot); (c) egyéb pénzügyi eszközökön felhalmozódott kamatbevétel; és (d) vegyes kifizetések.

7.5 Egyéb tételek

Ez a tétel elsősorban az EKB előzetes nyereségfelosztását tartalmazza (lásd a számviteli alapelvek „Előzetes nyereségfelosztás” című részét és az „Eurorendszeren belüli egyéb kötelezettségek (nettó)” című 12.2 pontot).

Ezen kívül a következőket tartalmazza:

- (a) (a) a 2014. 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 alapelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontját).
- (b) a Német Szövetségi Pénzügyminisztériummal szembeni követelés, amely a kifizetett, 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.

8 Forgalomban lévő bankjegyek

Ez a tétel az EKB-nak a teljes forgalomban lévő eurobankjegy-állományból való (8%-os) részesedését tartalmazza (lásd a számviteli alapelvek „Forgalomban lévő bankjegyek” című pontját).

9 Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban

9.1 Egyéb kötelezettségek

A tétel az Euro Bankszövetség (Euro Banking Association – EBA) tagjai által elhelyezett betétekből áll, amelyek fedezetként szolgálnak az EKB számára az EBA fizetési megbízásainak TARGET2-beli teljesítéséhez.

10 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban

2014. december 31-én ez a tétel az euroövezeten kívüli NKB-k és más központi bankok EKB-val szembeni, 0,9 milliárd eurónak (2013: 24,6 milliárd €) megfelelő egyenlegeit tartalmazza, amelyek a TARGET2-ben feldolgozott tranzakciók, illetve ezek ellenpárjai nyomán keletkeztek. Az egyenlegek 2014-ben megfigyelt csökkenése az eurorendszeren kívüli rezidensektől az euroövezeti rezidensek számára érkezett fizetési megbízásoknak tudható be, és hatására az euroövezeti NKB-k EKB-val szembeni TARGET2 állományai megemelkedtek (lásd az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) kötelezettségek” című 12.2 pontot).

Ez a tétel 2013-ban az amerikai jegybank szerepét betöltő Feddel kötött ideiglenes, kölcsönös devizamegállapodásból eredő 0,2 milliárd eurót is magában foglalt. 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 eurorendszerbeli partnerekkel. A back-to-back ügyletek az EKB és az NKB-k között eurorendszeren belüli követeléseket/kötelezettségeket eredményeznek. A Kormányzótanács 2014-ben 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 ajánlatát. A 2014. december 31-i állapot szerint nem volt ezzel kapcsolatos kinnlevőség. Az EKB a jövőben rendszeresen felméri a hasonló műveletek iránti igényt, figyelembe véve azt is, hogy – amennyiben a piaci helyzet megkívánja – a létrehozott állandóan rendelkezésre álló swapkeretek megteremtették az USA-dollár alapú likviditásnyújtó rendszert az üzleti partnerek részére.

11 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek

11.1 Betétek, állományok, egyéb kötelezettségek

Ez a tétel az euroövezeten kívüli rezidensekkel végrehajtott, az EKB devizatartalék-gazdálkodásához kapcsolódó repoügyletek kapcsán keletkezett kötelezettségeket tartalmazza.

12 Az eurorendszeren belüli kötelezettségek

12.1 Devizatartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek

Ide az euroövezetbeli nemzeti központi bankokkal szembeni abból eredő kötelezettségek tartoznak, hogy eurorendszerhez való csatlakozásukkor az érintett központi bankok nemzetközi tartalékot adnak át az EKB-nak.

Az EKB tőkejegyzési kulcsában az egyes nemzeti központi bankokhoz rendelt súlyok kiigazítását figyelembe véve (lásd a „Saját tőke” című 16. pontot), ahogy Lettország eurocsatlakozásával párhuzamosan a Latvijas Banka nemzetközi tartalékeszközöket adott át az EKB-nak, utóbbi teljes kötelezettségállománya 243 510 283 euróra emelkedett.

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

A Latvijas Banka követelését 163 479 892 euróban állapították meg, ami biztosítja, hogy ezen összeg és az eurót már átvett többi tagállam nemzeti központi bankjának jóváírt aggregált követelés közötti arány megegyezzen az Latvijas Bankának az EKB tőkejegyzési kulcsában elfoglalt súlya és a többi euroövezeti nemzeti központi bank kulcsbeli aggregált súlya közötti aránnyal. A követelés és az átadott eszköz értékének különbözetét (lásd az „Aranykészletek és aranykövetelések” című

1. pontot és a „Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök; valamint az „Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések” című 2.2 pontot) úgy számolják el, mint a Latvijai Banka által a KBER alapokmányának 48.2 cikkében előírtak megfelelő befizetést az EKB 2013. december 31-i állapot szerinti tartalékával megegyező általános tartalék- és céltartalékszámára (lásd a „Céltartalék” című 14. pontot és az „Átértékelési számlák” című 15. pontot).

A kötelezettségek kamatozását az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó tendereljárásaiban alkalmazott legfrissebb rendelkezésre álló, az aranykomponens nulla hozama alapján kiigazított kamatfolyosó-széli kamatláb (marginal rate) alapján naponta határozzák meg (lásd a „Nemzeti központi bankoknak az átadott devizatartalékból eredő követeléseire fizetett kamat” című 24.3 pontot).

12.2 Egyéb, eurorendszeren belüli kötelezettségek (nettó)

Ez a tétel 2014-ben túlnyomórészt az euroövezetbeli nemzeti központi bankoknak az EKB-val szembeni TARGET2-egyenlegeit tartalmazta (lásd a számviteli alapelvek „KBER-en/eurorendszeren belüli követelések/kötelezettségek” című pontját). A pozíció nettó emelkedése elsősorban annak tudható be, hogy az eurorendszeren kívüli rezidensektől az euroövezeti rezidenseknek érkező fizetési megbízások a TARGET2-n belül elszámolásra kerültek (lásd az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 10. pontot). Az NKB-kkal végzett, USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveletek kapcsán végzett back-to-back swapügyletekhez kapcsolódó összegek csökkenése szintén hozzájárult ahhoz, hogy 2014-ben a nettó kötelezettség megemelkedett. E két tényező hatását részben semlegesítette az értékpapír-piaci program és az első két fedezett kötvényvásárlási program 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 juttatandó összeg (lásd a számviteli alapelvek „Előzetes nyereségfelosztás” című pontját).

	2014 €	2013 €
Euroövezetbeli NKB-k által a TARGET2 kapcsán fizetendő	(590 153 944 468)	(687 997 098 717)
Euroövezetbeli NKB-knak a TARGET2 kapcsán fizetendő	612 892 597 646	686 747 265 644
Euroövezeti NKB-knak az EKB előzetes nyereségfelosztása kapcsán fizetendő	840 719 787	1 369 690 567
Egyéb, eurorendszeren belüli kötelezettségek (nettó)	23 579 372 965	119 857 494

13 Egyéb kötelezettségek

13.1 Mérlegen kívüli instrumentumok átértékelési különbözete

Ez a tétel elsősorban a 2014. december 31-én fennálló devizaswapügyletek és határidős ügyletek értékelési változásaiból áll (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős ügyletek” című 22. 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 alapelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” és „Arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

A tétel a fennálló kamatswap-állományok értékelési veszteségét is tartalmazza (lásd a „Kamatswapügyletek” című 20. pontot).

13.2 Passzív időbeli elhatárolások

2014. december 31-én ez a sor két fő tételt tartalmaz: egyrészt az NKB-k követelésein 2014 egészében felhalmozódott kamatot, amely az EKB-nak átadott nemzetközi tartalék után jár (lásd a „Nemzetközi tartalékátadás mértékének megfelelő kötelezettségek” című 12.1 pontot), másrészt a TARGET2-állományok után az NKB-k részére 2014 utolsó hónapjában fizetendő kamatot tartalmazza. Ezeket az összegeket 2015 januárjában számolták el. A pénzügyi instrumentumok utáni és egyéb időbeli elhatárolások szintén ebben a tételben vannak feltüntetve.

	2014 €	2013 €	Változás €
Az EKB-nak átadott nemzetközi tartalék	57 015 146	192 248 631	(135 233 485)
TARGET2	26 309 091	155 757 290	(129 448 199)
Egyéb elhatárolások	12 867 414	22 536 286	(9 668 872)
Összesen	96 191 651	370 542 207	(274 350 556)

13.3 Egyéb tételek

Ez a tétel 2014-ben 150,1 millió euro értékű repoügyletet tartalmazott (2013: 480,4 millió €), amelyet az EKB saját vagyonalapjával való gazdálkodás kapcsán bonyolítottak le (lásd az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot).

A soron a 2014. december 31-én fennálló a devizaswapügyletekhez és határidős ügyletekhez kapcsolódó negatív állományok is szerepelnek (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek” című 22. pontot). Az egyenlegek abból adódtak, hogy a szóban forgó tranzakciókat az illető devizanem mérlegfordulónapi átlagos költsége szerint váltják át euróba, ami eltér az ügylet eredetileg rögzített euroértékétől (lásd a számviteli alapelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontját).

Az EKB nyugdíjrendszere, a volt munkavállalóknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások¹⁵

Idetartozik még az EKB járadékkal meghatározott nettó kötelezettsége, amely a volt alkalmazottaknak, igazgatósági tagoknak és felügyeleti testületi tagoknak fizetett egyéb juttatásokon és más hosszú távú juttatásokon keletkezett 459,7 millió eurót foglalja magában (2013: 131,9 millió €).

Mérleg

A mérlegben kimutatott összegek, amelyek a munkaviszony megszűnte után fizetett és egyéb hosszú távú munkavállalói juttatásokat tükröznek a következők:

	2014 Munkaváll. millió €	2014 Dönt.test. millió €	2014 Összesen millió €	2013 Munkaváll. millió €	2013 Dönt.test. millió €	2013 Összesen millió €
Kötelezettség jelenértéke	1087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4
A nyugdíjrendszer valós eszközértéke	(651,9)	-	(651,9)	(536,5)	-	(536,5)
Nettó járadékfizetési kötelezettség a mérlegben kimutatva	435,2	24,5	459,7	114,1	17,8	131,9

2014-ben a munkavállalókkal szemben fennálló kötelezettségek 1087,1 millió eurós jelenértéke (2013: 650,6 millió €) 170,3 millió euro értékű nem a tőkefedezeti rendszerből származó juttatásokat tartalmaz (2013: 109,4 millió €), amelyek a munkaviszony megszűnését követő, nem nyugdíjjellegű juttatásokkal és egyéb hosszú távú juttatásokkal kapcsolatos. Az EKB igazgatósági tagjainak és a felügyeleti testületi tagoknak munkaviszonyuk megszűnése után járó és egyéb hosszú távú juttatásait sem a tőkefedezeti rendszerből fizetik.

Eredménykimutatás

Az eredménykimutatásban 2014-ben szereplő összegek:

	2014 Munkaváll. millió €	2014 Dönt.test. millió €	2014 Összesen millió €	2013 Munkaváll. millió €	2013 Dönt.test. millió €	2013 Összesen millió €
Folyó szolgálati költség	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Meghatározott összegű nettó járadékfizetési kötelezettség nettó kamata	4,5	0,7	5,2	8,6	0,6	9,2
<i>Ebből:</i>						
<i>A kötelezettséggel kapcsolatos költség</i>	<i>25,1</i>	<i>0,7</i>	<i>25,8</i>	<i>24,4</i>	<i>0,6</i>	<i>25,0</i>
<i>A nyugdíjrendszer-eszközök utáni jövedelem</i>	<i>(20,6)</i>	<i>-</i>	<i>(20,6)</i>	<i>(15,8)</i>	<i>-</i>	<i>(15,8)</i>
Egyéb, hosszú távú juttatások újraértékelési (nyeresége)/vesztése	7,8	0,3	8,1	(3,2)	0	(3,2)
Összesen a „Személyi jellegű költségek” tételben	54,0	2,2	56,2	51,3	2,0	53,3

¹⁵ Az ennél a pontnál közölt táblázatokban a „Dönt.test.” elnevezésű oszlopban mind az EKB igazgatóságára, mind a felügyeleti testületre megadott összegek 2014-től vannak feltüntetve.

A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség, a nyugdíjrendszer-eszközök és az újraértékelési eredmények változása

A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség jelenértéke a következőképpen változott:

	2014 Munkaváll.	2014 Dönt.test.	2014 Összesen	2013 Munkaváll.	2013 Dönt.test.	2013 Összesen
	millió €	millió €	millió €	millió €	millió €	millió €
Járadékkal meghatározott kötelezettség nyitó állománya	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Folyó szolgálati költség	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
A kötelezettségen keletkező kamatráfordítás	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
A nyugdíjrendszer résztvevőinek befizetése	14,0	0,1	14,1	12,3	0,1	12,4
Kifizetett járadékok	(7,1)	(0,8)	(7,9)	(5,5)	(1,1)	(6,6)
Újra értékelt (nyereség)/veszteség	362,8	5,5	368,3	(104,3)	(1,0)	(105,3)
Járadékkal meghatározott kötelezettség záró állománya	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4

A járadékkal meghatározott kötelezettségen 2014-ben keletkezett 368,3 millió eurós újraértékelési veszteséget elsősorban a 2013-as 3,75%-os diszkontrátának 2014-ben 2,0%-ra való csökkenése magyarázza. 2013-ban 105,3 millió eurós újraértékelési nyereség keletkezett, ami elsősorban a jövőbeli nyugdíjfizetések számításához alkalmazott alacsonyabb konverziós tényezőknek, valamint a 2012-ben 3,50%-os diszkontráta 2013-ban 3,75%-ra való emelkedésének tudható be.

A járadékkal meghatározott pillér munkavállalókkal kapcsolatos nyugdíj eszközeinek valós értéke 2014-ben a következőképpen változott:

	2014 millió €	2013 millió €
Eszközök valós nyitó értéke	536,5	439,3
A nyugdíjrendszer-eszközök utáni kamatjövdelem	20,6	15,8
Újraértékelési nyereség	49,7	39,8
Munkáltatói befizetés	36,4	33,2
A nyugdíjrendszer résztvevőinek befizetése	14,0	12,3
Kifizetett járadékok	(5,3)	(3,9)
Eszközök valós záró értéke	651,9	536,5

A nyugdíjrendszer-eszközök újraértékelési nyeresége mind 2014-ben, mind 2013-ban annak tudható be, hogy az alap jegyeinek tényleges hozama magasabb volt, mint a rendszereszközök becsült kamatjövdeleme.

2014-ben – miután az EKB aktuáriusai elvégezték az alkalmazotti nyugdíjrendszer 2013. december 31-i állapot szerinti finanszírozási értékelését – a Kormányzótanács úgy döntött, hogy 10,3 millió euróról 6,8 millió euróra csökkenti a 2023-ig fizetendő éves pótbefizetés összegét. A döntést a következő, 2015-re tervezett finanszírozási értékelés fényében felülvizsgálják. A csökkenést két tényező bőven ellensúlyozta: (a) az EKB többet fizetett be a munkavállalói nyugdíjrendszerbe (lásd a számviteli alapelvek „Az EKB nyugdíjrendszerei, a munkaviszony megszűnése után fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját); (b) az egységes felülvizsgálati mechanizmus működésbe lépésével összefüggésben emelkedett a

rendszer tagjainak száma (lásd a „Személyi jellegű költségek” című 31. pontot). Ennek következtében a „Munkáltatói járulék” tétel 36,4 millió euróra emelkedett (2013: 33,2 millió €).

Az újraértékelési eredmények 2014-ben a következőképpen módosultak (lásd az „Átértékelési számlák” című 15. pontot):

	2014 millió € ¹⁶	2013 millió €
Újraértékelési (nyereség)/veszteség	4,8	(137,1)
A nyugdíjrendszer-eszközökből származó nyereség	49,7	39,8
Kötelezettségeken keletkezett nyereség/(veszteség)	(368,3)	105,3
Az eredménykimutatásban kimutatott veszteség/(nyereség)	8,1	(3,2)
Az „Átértékelési számlák” tételben szereplő, záró újraértékelési nyereség/(veszteség)	(305,6)	4,8

Legfontosabb feltevések

Az e pontban bemutatott értékelést az aktuáriusok az Igazgatóság számviteli és közzétételi célra elfogadott feltevései alapján készítették. A munkavállalóknak fizetendő járadékkötelezettség összegének kiszámításánál az aktuáriusok a következő táblázatban látható főbb feltevésekből indulnak ki:

	2014 %	2013 %
Diszkontráta	2,00	3,75
A nyugdíjrendszer eszközeinek várható megtérülése ¹⁷	3,00	4,75
Általános fizetésemelés a jövőben ¹⁸	2,00	2,00
Jövőbeni nyugdíjemelés ¹⁹	1,40	1,40

Ehhez járulnak még a munkavállalóknak a járulékkal meghatározott pillérbe történő önkéntes befizetései, amelyek 2014-ben összesen 110,6 millió eurót tettek ki (2013: 96,5 millió €). Ezeket az eszközöket is a rendszer eszközeibe fektetik be, esetükben viszont a különbség az, hogy a befizetések értékével megegyező kötelezettséget generálnak.

14 Céltartalék

A tétel jórészt a devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékból áll, amelyből a jövőbeni realizált és nem realizált veszteséget,

¹⁶ A kerekítés miatt a részösszegek összege nem feltétlenül egyezik meg a végösszeggel.

¹⁷ Ezeket a feltevéseket az EKB járadékkal meghatározott kötelezettsége azon részének számításához használták, amelyet tőkegaranciával rendelkező eszközökkel finanszíroztak.

¹⁸ Ezenkívül a nyugdíjrendszer tag életkorától függően 1,8%-ig terjedő egyéni éves fizetésemelést is figyelembe vettek.

¹⁹ Az EKB nyugdíjrendszerének szabályzata alapján a nyugdíjakat évente emelni kell. Amennyiben az EKB-alkalmazottak általános fizetésemelése alacsonyabb, mint az infláció, a nyugdíjak az általános fizetésemelésnek megfelelően emelkednek. Amennyiben az általános fizetésemelés mértéke meghaladja az inflációs rátát, szintén az általános fizetésemelés alapján igazítják ki a nyugdíjakat feltéve, hogy az EKB nyugdíjrendszereinek pénzügyi pozíciója lehetővé teszi az emelést.

különösen az átértékelési számlák által nem fedezett értékelési veszteséget kívánják ellensúlyozni a Kormányzótanács által szükségesnek ítélt mértékben. Nagyságát és szükségességét évről évre felülvizsgálják aszerint, hogy az EKB megítélése szerint az intézmény milyen mértékben van kitéve az említett kockázatoknak. A vizsgálat során számos tényezőt figyelembe vesznek, köztük a kockázatos eszközök állományának nagyságát, az adott pénzügyi évben realizálódott kockázati pozíciókat, a következő évre prognosztizált eredményt, valamint a kockázatértékelést, amely a kockázatos eszközök kockázatos értékének számításán (Values at Risk – VaR módszertan következetes alkalmazásán) alapul. A céltartalék és az EKB általános tartalékalapja együttesen nem haladhatja meg az euroövezeti nemzeti központi bankok által befizetett tőke értékét.

A 2013. december 31-i állapot szerint a devizaárfolyam-, kamat- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalék 7 529 669 242 eurót tett ki. A Latvias Banka 2014. január 1-jével 30 476 837 eurót befizetett a céltartalékba.²⁰ A Kormányzótanács helyzetértékelésének eredménye alapján úgy döntött, hogy 2014. december 31-ével 15 009 843 eurót átvezet a céltartalékba. Az átvezetés az EKB 2014. évi nettó nyereségét 988 832 500 euróra csökkentette, ugyanakkor a céltartalékot 7 575 155 922 euróra növelte. Az EKB befizetett tőkéjének 2014-es emelése után (lásd a „Saját tőke” című 16. pontot) ez az összeg megegyezik az euroövezeti NKB-k által 2014. 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 foglalják magukban (lásd a számviteli alapelvek „Eredményelszámolás”, „Arany- és devizaeszközök, illetve -források”, „Értékpapírok” és „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontjait). Itt mutatják ki ezenkívül az EKB-nak a munkaviszony megszűnése után fizetett, járadékkal meghatározott nettó kötelezettségének újraértékelt összegét (lásd a számviteli alapelvek „Az EKB nyugdíjrendszerei, a munkaviszony megszűnése után fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját és az „Egyéb tételek” című 13.3 pontot).

Az euro lettországai bevezetése kapcsán a Latvias Banka 54,1 millió euróval növelte ezeknek az egyenlegeknek az értékét 2014. január 1-jei hatállyal.

	2014 €	2013 €	Változás €
Arany	12 065 394 836	10 138 805 097	1 926 589 739
Deviza	7 046 435 041	2 540 202 558	4 506 232 483
Értékpapír és más instrumentum	1 131 424 399	674 356 531	457 067 868
A volt alkalmazottaknak fizetett, járadékokkal meghatározott nettó kötelezettség	(305 609 580)	4 825 887	(310 435 467)
Összesen	19 937 644 696	13 358 190 073	6 579 454 623

²⁰ A KBER alapokmányának 48. cikk (2) bekezdésével összhangban.

Az átértékelési számlák emelkedése elsősorban az euro USA-dollárral szembeni árfolyama és az aranyárfolyam leértékelődésének eredménye.

Az év végi átértékelés során alkalmazott devizaárfolyamok:

Árfolyamok	2014	2013
USD/EUR	1,2141	1,3791
YPJ/EUR	145,23	144,72
EUR/SDR	1,1924	1,1183
EUR/uncia arany	987,769	871,220

16 Saját tőke

16.1 Tőke

(A) Az EKB tőkejegyzési kulcsának változása

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 ötévente, illetve valamely új tagállam EU-csatlakozásakor kiigazítják. Az EKB megalakulása óta 2014. január 1-jén harmadszor módosítottak a súlyozáson.

Az Európai Központi Bank tőkejegyzési kulcsának módosításához alkalmazandó statisztikai adatokról szóló, 2003. július 15-i 2003/517/EK tanácsi határozat²¹ alapján a következőképpen módosították a nemzeti központi bankok tőkerészesedését 2014. január 1-jén:

²¹ HL L 181., 2003.07.19, 43. o.

	Tőkejegyzési kulcs 2014. jan. 1-től %	Tőkejegyzési kulcs 2013. dec. 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 du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Centrali 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 központi bankok részösszege	30,0217	30,4419
Összesen	100,0000	100,0000

(B) Az EKB jegyzett tőkéje²²

Lettország 2014. január 1-jén bevezette az eurót. A KBER-alapokmány 48. cikk (1) bekezdésének megfelelően a Latvijas Banka 2014. január 1-jén befizette az EKB tőkéjében jegyzett tőkerészesedésének fennmaradó 29 424 264 eurós összegét. A Lettország euroövezeti csatlakozásával módosult a nemzeti központi bankok tőkerészesedése, aminek eredményeként az EKB befizetett tőkéje 43 780 929 euróval 7 697 025 340 euróra emelkedett.

Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok kötelesek befizetni jegyzett tőkéjük 3,75%-át az EKB működési költségeihez való hozzájárulásként. Ez a hozzájárulás 2014 végén 121 869 418 eurót tett ki. Az euroövezeten kívüli központi bankok nem részesülhetnek az EKB felosztható nyereségéből – így az eurobankjegyek eurorendszerbeli szétosztásából származó bevételből sem –, ugyanakkor az EKB veszteségét sem kötelesek finanszírozni.

²² A táblázatban egész euróra kerekített részösszegek szerepelnek, emiatt a „Részösszeg” és a „Mindösszesen” sorokban pontatlanságok adódhatnak.

	Jegyzett tőke 2014. jan. 1-től €	Befizetett tőke 2014. jan. 1-től €	Jegyzett tőke 2013. dec. 31-én €	Befizetett tőke 2013. dec. 31-én €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025	261 705 371	261 705 371
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997	2 030 803 801	2 030 803 801
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614	19 268 513	19 268 513
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857	120 276 654	120 276 654
Bank of Greece	220 094 044	220 094 044	210 903 613	210 903 613
Banco de España	957 028 050	957 028 050	893 420 308	893 420 308
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402	1 530 028 149	1 530 028 149
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970	1 348 471 131	1 348 471 131
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236	14 429 734	14 429 734
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345	-	-
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764	18 824 687	18 824 687
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605	6 873 879	6 873 879
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158	429 352 255	429 352 255
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714	209 680 387	209 680 387
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173	190 909 825	190 909 825
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399	35 397 773	35 397 773
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180	74 486 874	74 486 874
Suomen Pankki – Finlands Bank	136 005 389	136 005 389	134 836 288	134 836 288
Euroövezeti NKB-k részösszege	7 575 155 922	7 575 155 922	7 529 669 242	7 529 669 242
Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank)	92 986 811	3 487 005	93 571 361	3 508 926
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450	157 384 778	5 901 929
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512	159 712 154	5 989 206
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963	64 354 667	2 413 300
Latvijas Banka	-	-	29 682 169	1 113 081
Lietuvos bankas	44 728 929	1 677 335	44 306 754	1 661 503
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129	148 735 597	5 577 585
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192	525 889 668	19 720 863
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124	264 660 598	9 924 772
Sveriges Riksbank	246 041 586	9 226 559	244 775 060	9 179 065
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148	1 562 265 020	58 584 938
Euroövezeten kívüli központi bankok részösszege	3 249 851 147	121 869 418	3 295 337 827	123 575 169
Összesen	10 825 007 070	7 697 025 340	10 825 007 070	7 653 244 411

17 Mérlegfordulónap utáni gazdasági események

17.1 Litvánia csatlakozása az euroövezethez

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 140. cikkének (2) bekezdése alapján meghozott 2014. július 23-i 2014/509/EU tanácsi határozat értelmében 2015. január 1-jén Litvániában bevezették a közös valutát. A KBER-alapokmány 48. cikk (1) bekezdésének és a Kormányzótanács által 2014. december 31-én elfogadott

jogszabályoknak²³ megfelelően a Lietuvos bankas 2015. január 1-jén befizette az EKB tőkéjében jegyzett tőkerészesedésének fennmaradó 43 051 594 eurós összegét. A KBER alapokmányának 30. cikk (1) bekezdésével együtt figyelembe vett 48. cikk (1) bekezdésnek megfelelően a Lietuvos bankas 2015. január 1-jei hatállyal összesen 338 656 542 euro értékű nemzetközi tartalékeszközt adott át az EKB-nak. A devizaeszközök 85/15 arányban USA-dollárból (készpénz), illetve aranyból álltak.

A Lietuvos bankas a tőkebefizetés és nemzetközi tartalék kapcsán az átadott állományoknak megfelelő követelésre tett szert. Utóbbit a többi euroövezeti NKB fennálló követeléseiivel azonos módon kell kimutatni (lásd a „Nemzetközi tartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek” című 12.1 pontot).

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 a kijelölt jegybankképes partnerkörrel. A megállapodás értelmében kötött penziós ügyletek fennálló állományának értéke 2014. december 31-én 4,8 milliárd euro volt (2013: 3,8 milliárd €).

19 Tőzsdei határidős kamatlábügyletek

2014. december 31-én a devizaügyletekhez kapcsolódóan a következő állományok álltak fenn:

Tőzsdei határidős kamatlábügyletek devizában	2014	2013	Változás
	Kontraktus értéke €	Kontraktus értéke €	€
Vétel	911 374 681	495 975 636	415 399 045
Eladás	1 001 647 311	1 727 870 268	(726 222 957)

A tranzakciókat az EKB nemzetközi tartalékgazdálkodásának keretében végezte.

²³ Az EKB 2014. december 31-i EKB/2014/61 határozata az Európai Központi Bank tőkéjének az Lietuvos bankas 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 (a Hivatalos Lapban még nincs közzétéve); a Lietuvos bankas és az Európai Központi Bank közötti 2014. december 31-i megállapodás, amely a KBER és az EKB alapokmányának 30. cikk (3) bekezdése értelmében a Lietuvos bankasnak jóváírt EKB-val szembeni követelésre vonatkozik (a Hivatalos Lapban még nincs közzétéve).

20 Kamatswapügyletek

A kamatswapügyletek szerződött értéke év végi piaci árfolyamon számolva 2014. december 31-én 270,8 millió euro volt (2013: 252,0 millió €). A tranzakciókat az EKB nemzetközi tartalékgazdálkodásának keretében végezte.

21 Határidős értékpapírügyletek

2014. december 31-én 245,2 millió € értékű határidős értékpapír-vásárlási ügylet volt folyamatban. A tranzakciókat az EKB nemzetközi tartalékgazdálkodásának keretében végezte.

22 Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek

Devizaswapügyleteket és határidős devizaügyleteket 2014-ben az EKB nemzetközi tartalékgazdálkodása keretében végeztek. 2014. december 31-én a fenti ügyletekből eredő határidős követelések és kötelezettségek állományai év végi piaci árfolyamon számolva a következők:

Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek	2014 €	2013 €	Változás €
Követelések	1 899 819 430	1 845 947 763	53 871 667
Forrás	1 777 894 537	1 730 929 184	46 965 353

23 Hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletek kezelése

A középtávú pénzügyi segítségnyújtási mechanizmus keretében az EKB feladata az EU-n belüli hitelfelvétel és hitelnyújtás kezelése. 2014-ben az EKB e konstrukció keretében Lettországba, Magyarországra és Romániába irányuló EU-s kifizetéseket dolgozott fel.

Az euróval fizető tagállamok²⁴ és a Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁵ mint hitelező és a Görög Köztársaság mint hitelfeltevő, valamint a megbízottjaként eljáró Bank of Greece közötti hitelkonstrukció-megállapodás alapján az EKB feladata az összes hitelező és a hitelfeltevő nevében az összes kapcsolódó fizetési művelet feldolgozása.

Az EKB operatív szerepet játszik továbbá az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmuson (EFSM) és az európai pénzügyi stabilitási eszközön (EFSF) keresztüli hitelek kezelésében. 2014-ben az EKB az EFSM-en keresztül Írországnak és Portugáliának, az EFSF-en keresztül pedig Írországnak, Görögországnak és Portugáliának való hitelnyújtás kapcsán dolgozott fel kifizetéseket.

²⁴ A Görög Köztársaság és a Német Szövetségi Köztársaság kivételével.

²⁵ A közérdek képviselőjében és a Német Szövetségi Köztársaság utasításai szerint és garanciavállalása mellett.

Az EKB kezeli továbbá az európai stabilitási mechanizmus (ESM) engedélyezett alaptőkéjével és stabilitási támogatási műveleteivel kapcsolatos pénzforgalmat.²⁶ Az EKB 2014-ben az eurót használó tagállamoknak az ESM engedélyezett alaptőkéjébe való befizetéseit, továbbá a Ciprusnak és Spanyolországknak nyújtott kölcsönrel kapcsolatos ESM-kifizetéseket dolgozta fel.

²⁶ Az európai stabilitási mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés 2012. szeptember 27-én lépett hatályba.

Az eredménykimutatás sorait leíró, részletező adatok

24 Nettó kamatbevétel

24.1 Devizatartalék utáni kamatbevétel

A tétel az EKB devizatartaléka utáni kamatbevételnek a kamatráfordítással csökkentett értékét foglalja magában:

	2014 €	2013 €	Változás €
Folyószámlákon szerzett kamatbevétel	571 710	601 611	(29 901)
Pénzpiaci betétekből származó kamatbevétel	4 234 448	6 868 776	(2 634 328)
Passzív visszavásárlási (repo) ügyletekből származó kamatbevétel	867 860	742 788	125 072
Értékpapírból származó nettó kamatbevétel	206 165 493	172 250 735	33 914 758
Kamatswapügyletek nettó kamatbevétele	407 588	1 833 740	(1 426 152)
Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek nettó kamatbevétele	4 570 710	5 237 310	(666 600)
Devizatartalék utáni összes kamatbevétel	216 817 809	187 534 960	29 282 849
Folyószámlabetétekkel kapcsolatos kamatráfordítás	(23 076)	(42 758)	19 682
Visszavásárlási (repo) megállapodások nettó kamatráfordítása	208 426	(212 229)	420 655
Devizatartalék utáni (nettó) kamatbevétel	217 003 159	187 279 973	29 723 186

A nettó kamatbevétel 2014-ben mért általános növekedését elsősorban az USA-dollár portfólión keletkező magasabb kamatjövedelem okozta.

24.2 Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek

Ez a tétel az EKB-nak a teljes forgalomban lévő eurobankjegy-állományból eredő 8%-os kamatjövedelmét tartalmazza (lásd a számviteli alapelvek „Forgalomban lévő bankjegyek” című pontját és „Az eurorendszeren belüli eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések” című 6.1 pontot). Noha a forgalomban lévő bankjegyek átlagértéke 5,4%-kal emelkedett, a belőlük származó jövedelem 2014-ben csökkent, mivel az irányadó refinanszírozási műveletek átlagkamata (0,16%) alacsonyabb volt, mint 2013-ban (0,55%).

24.3 Az NKB-knak az átadott devizatartalék utáni követeléseire fizetett kamat

Ezen a soron azt a kamatot kell kimutatni, amely az euroövezetbeli NKB-knak a KBER alapokmányának 30.1 cikke alapján végzett nemzetközitartalék-átadásból eredő EKB-val szembeni követeléseire után fizetendő (lásd a „Nemzetközitartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek” című 12.1 pontot). A 2014-ben fizetett kamat csökkenése nagyrészt annak tudható be, hogy az irányadó refinanszírozási kamatláb átlagosan alacsonyabb volt, mint 2013-ban.

24.4 Egyéb kamatbevételek, egyéb kamatráfordítások

2014-ben ezek a tételek 1,1 milliárd euro (2013: 4,7 milliárd €) kamatbevételt és 1,1 milliárd euro (2013: 4,7 milliárd €) kamatráfordítást tartalmaznak, amelyek a TARGET2-egyenlegeken keletkeztek (lásd az „Eurorendszeren belüli egyéb kötelezettségek” című 12.2 pontot és az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 10. pontot).

Szintén ezen a soron szerepel az EKB értékpapír-piaci programjának keretében vásárolt értékpapírokon keletkezett 727,7 millió eurós (2013: 961,9 millió €), a fedezett kötvényvásárlási programok keretében vásárolt értékpapírokon keletkezett 174,2 millió eurós (2013: 204,2 millió €) és az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program keretében vásárolt értékpapírokon keletkezett 0,7 millió eurós (2013: 0 millió €) nettó kamatbevétel, valamint az ezekben a tételekben szereplő, euróban denominált egyéb eszközökhöz és kötelezettségekhez kapcsolódó kamatbevétel és -ráfordítás.

25 Pénzügyi műveletekből származó realizált nyereség/veszteség

A pénzügyi műveletekből származó realizált nettó nyereség 2014 folyamán a következőképpen alakult:

	2014 €	2013 €	Változás €
Nettó realizált árfolyamnyereség	47 223 558	41 335 392	5 888 166
Nettó realizált devizaárfolyam- és aranyárfolyam-nyereség	10 036 857	10 787 010	(750 153)
Pénzügyi műveletekből származó realizált nettó nyereség	57 260 415	52 122 402	5 138 013

A nettó realizált árfolyamnyereség az értékpapírokon, tőzsdei határidős kamatlábügyleteken és kamatswapügyleteken realizált nyereséget és veszteséget jelent. 2014-ben a nettó realizált árfolyamnyereség nagyrészt azért emelkedett, mert az USA-dollár portfólió értékpapírjain nagyobb realizált árfolyamnyereség keletkezett.

26 Pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztése

A pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztési leírása a következőképpen alakult 2014-ben:

	2014 €	2013 €	Változás €
Értékpapírok utáni nem realizált árfolyamveszteség	(7 664 489)	(114 606 755)	106 942 266
Kamatswapügyletek nem realizált árfolyamvesztesége	(198 804)	(610)	(198 194)
Leírás összesen	(7 863 293)	(114 607 365)	106 744 072

Az EKB saját vagyonalap- és USA-dollár portfóliójában lévő értékpapírok piaci értékének általános emelkedése miatt 2014-ben jóval kisebb mértékű értékvesztést kellett leírni, mint 2013-ban.

Díjakból, jutalékokból eredő nettó bevétel/ráfordítás

	2014 €	2013 €	Változás €
Díjakból és jutalékokból befolyó bevétel	30 024 834	25 917	29 998 917
Díjakhoz és jutalékokhoz kapcsolódó ráfordítás	(1 866 180)	(2 152 690)	286 510
Díjakból, jutalékokból eredő nettó bevétel/ráfordítás	28 158 654	(2 126 773)	30 285 427

2014-ben az ezen a tételen szereplő bevételek jórészt az esedékes felügyeleti díjból (lásd „A felügyeleti feladatokhoz kapcsolódó bevételek és kiadások” című 28. pontot) és a hitelintézetekre a kötelező tartaléokra vonatkozó előírások megszegése miatt kivetett pénzbírságból adódtak. A ráfordítások pedig a folyószámlákkal kapcsolatos díjakból, valamint tőzsdei határidős kamatlábügyletekből adódtak (lásd a „Tőzsdei határidős kamatlábügyletek” című 19. pontot).

A felügyeleti feladatokhoz kapcsolódó bevételek és kiadások

2014. november 4-én az EKB-t bankfelügyeleti feladatok ellátásával bízták meg az 1024/2013/EU rendelet (2013. október 15.) 33. cikke alapján.

Az EKB felügyeleti feladataiból adódó éves költségeket az éves felügyeleti díjból finanszírozzák. A felügyeleti díj az intézmény felügyeleti feladataihoz kapcsolódó kiadásait fedezi – és ezt nem haladhatja meg – az adott időszakban. Elsősorban az EKB bankfelügyeleti feladatköréhez közvetlenül kapcsolódó költségtételekből áll, vagyis (a) a jelentős bankok felügyeletével; (b) a kevésbé jelentős bankok felügyeletének felvigyázásával; valamint (c) a horizontális feladatok és a speciális szolgáltatások ellátásával foglalkozó, újonnan létrehozott szakterületek költségeit tartalmazza. Ugyancsak itt kaptak helyet a felügyeleti feladatokhoz közvetlenül kapcsolódó költségek is, ami alatt az EKB már meglévő szakterületei által nyújtott szolgáltatások (létesítménygazdálkodás, emberierőforrás-gazdálkodás, informatika) költségei értendők.

A 2014-es évre vonatkozóan az EKB 2014 novemberétől (vagyis bankfelügyeleti tevékenységének kezdetétől) fizetteti ezeket a költségeket.

Az ehhez kapcsolódó 2014. novemberi és decemberi bevétele – amelyet 2015-ben fog kiszámlázni – a következőképpen alakult:

	2014 €	2013 €
Felügyeleti díjak	29 973 012	-
<i>Ebből:</i>		
<i>Jelentős bankokra kivetett díjak</i>	<i>25 622 812</i>	<i>-</i>
<i>Kevésbé jelentős bankokra kivetett díjak</i>	<i>4 350 200</i>	<i>-</i>
A bankfelügyeleti feladatokból származó teljes bevétel	29 973 012	-

A felügyeleti díjakból származó bevétel a „Díjak és jutalékok nettó bevétele” soron kerül kimutatásra (lásd a „Díjakból és jutalékokból eredő nettó bevétel/ráfordítás” című 27. pontot).

Az EKB-nak emellett joga van pénzbírságot vagy kényszerítő bírságot kiróni az olyan vállalkozásokra, amelyek elmulasztanak eleget tenni a rendeleteiből és határozataiból adódó kötelezettségeknek. 2014-ben az EKB nem rótt ki pénzbírságot vagy kényszerítő bírságot ilyen okból.

A 2014 novemberében és decemberében az EKB-nak a következő költségei keletkeztek:

	2014 €	2013 €
Bérek és juttatások	18 456 945	-
Irodaépület bérleti és karbantartási díja	2 199 243	-
Egyéb működési költség	9 316 824	-
A bankfelügyeleti feladatokból származó teljes kiadás	29 973 012	-

29 Részvényekből és részesedésekből származó bevételek

Ezen a soron a Nemzetközi Fizetések Bankjában (BIS) való EKB-részvénycsomag osztaléka (lásd az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot) van kimutatva.

30 Egyéb bevétel

2014-ben a különféle egyéb forrásból származó éves bevétel elsősorban az euroövezeti NKB-knak azon felhalmozódott befizetéseiből származott, amelyekkel az EKB-nak a közös eurorendszer szintű projektekkel kapcsolatos költségeihez járultak hozzá.

31 Személyi jellegű költségek

Ebben a sorban szerepel az a 244,9 millió eurós tétel (2013: 187,3 millió €), amely a fizetésekből, juttatásokból, a munkavállalói biztosításokból és egyéb vegyes költségelemekből tevődik össze. Ugyancsak itt tüntetik fel az EKB nyugdíjrendszereivel, a munkaviszony megszűnése után fizetett egyéb juttatásokkal és más hosszú távú juttatásokkal kapcsolatos 56,2 millió eurós összeget (2013: 53,3 millió €) (lásd az „Egyéb tételek” című 13.3 pontot). Az EKB új székházának építési munkáiból eredő 1,2 millió eurós (2013: 1,3 millió €) személyi jellegű költség aktíválva van, és ki van véve ebből a sorból.

A bérek és egyéb juttatások struktúrája – beleértve a felső vezetés tagjainak javadalmazását – lényegét tekintve az Európai Unió javadalmazási rendszerén alapul, és vele összevethető.

Az Igazgatóság és a felügyeleti testület EKB-val alkalmazotti viszonyban álló tagjai alapfizetésre jogosultak, míg a felügyeleti testület EKB-val alkalmazotti viszonyban álló, részmunkaidőben dolgozó tagjai emellett változó összegű fizetést is kapnak, amelynek összege attól függ, hogy hány ülésen vesznek részt. Az Igazgatóság és a

felügyeleti testület EKB-val alkalmazotti viszonyban álló, teljes állásban dolgozó tagjai egyéb juttatásokban is részesülnek lakhatási és reprezentációs célból. Az elnök nem lakástámogatást kap, hanem az EKB tulajdonában levő rezidenciát bocsátják rendelkezésére. Az Európai Központi Bank személyzeti szabályzatára figyelemmel a két testület tagjai egyéni körülményeiknek megfelelően háztartási és családi pótlékra, valamint oktatási támogatásra jogosultak. Az alapfizetést az Európai Uniónak fizetendő adó mellett nyugdíj-, egészségügyi és balesetbiztosítási járulék terheli. A juttatásokat nem terheli adó és nyugdíjjárulék.

2014-ben az Igazgatóság és a felügyeleti testület EKB-val alkalmazotti viszonyban álló tagjainak (vagyis az országos felügyeletek képviselőit nem beleértve) kiutalt alapfizetés a következőképpen alakult:

	2014 €	2013 €
Mario Draghi (elnök)	379 608	378 240
Vitor Constâncio (alelnök)	325 392	324 216
Peter Praet (igazgatósági tag)	271 140	270 168
Jörg Asmussen (2014. januárjáig igazgatósági tag)	4 912	270 168
Benoît Cœuré (igazgatósági tag)	271 140	270 168
Yves Mersch (igazgatósági tag)	271 140	281 833
Sabine Lautenschläger (2014. január óta igazgatósági tag)	253 457	-
Igazgatóság összesen	1 776 789	1 794 793
SSM felügyeleti testület összesen ²⁷	508 589	-
<i>ebből:</i>		
Danièle Nouy (2014. januártól a felügyeleti testület elnöke)	271 140	-
Összesen	2 285 378	1 794 793

A felügyeleti testület tagjainak kiutalt változó összegű fizetés 74 776 eurót tett ki (2013: 0 €).

A két testület tagjainak fizetett összes juttatás, valamint a részükre az EKB által a nyugdíj-, egészségügyi és baleset-biztosítási rendszerekbe való befizetések összege 674 470 euro (2013: 526 615 €) volt.

Ezenfelül a két testület újonnan kinevezett vagy hivatali ideje lejártával távozó tagjainak fizetett juttatások összértéke 68 616 euro (2013: 44 538 €) volt. Ezek a tételek az eredménykimutatás „Igazgatási költségek” során szerepelnek.

Az Igazgatóság és a felügyeleti testület volt tagjai hivatali idejük lejártá után korlátozott ideig még átmeneti juttatásokban részesülhetnek. 2014-ben ez az összeg, a vele összefüggő családi pótlék, valamint az EKB hozzájárulása a volt tagok egészségügyi és balesetbiztosításához 243 178 eurót (2013: 618 189 €) tett ki. A testületek volt tagjainak vagy hozzátartozóiknak kifizetett nyugdíj és egyéb kapcsolódó támogatás, valamint az egészségügyi és balesetbiztosítási befizetés értéke 599 589 euro volt (2013: 472 891 €).

²⁷ Sabine Lautenschläger kivételével, akinek a fizetése az EKB igazgatósági tagjáiéval együtt van kimutatva.

2014 végén az EKB-val szerződéses viszonyban álló munkavállalók teljes munkaidős állománya 2577 fő volt,²⁸ köztük 278 vezetői pozícióban. 2014-ben a dolgozói állomány a következőképpen változott:

	2014	2013
Teljes állomány január 1-jén	1 790	1 638
Új belépők/szerződési státus változása	1 458	496
Felmondás/lejáró szerződés	(681)	(347)
Részmunkaidős rend változása miatti nettó emelkedés	10	3
Teljes alkalmazotti létszám december 31-én	2 577	1 790
Átlagos alkalmazotti létszám	2 155	1 683

Az alkalmazotti létszám 2014-ben jórészt az egységes felügyeleti mechanizmus 2014. novemberi működésbe lépésének előkészítése miatt emelkedett.

32 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. Az egységes felügyeleti mechanizmus működésbe lépésének előkészítése hozzájárult a 2014-es igazgatási költségek emelkedéséhez.

33 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.

²⁸ Az adat nem tartalmazza a fizetés nélküli szabadságon levők számát. Magában foglalja viszont a végleges, a határozott időre és rövid időtartamra szóló szerződéssel rendelkező alkalmazottakat, valamint a friss diplomások programjának résztvevőit. Beleértendők továbbá a gyermekgondozási szabadságon és a tartósan betegállományban levő dolgozók is.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

10 February 2015

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2014, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2014, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman
WP/StB Ute Benzel - Ana-Cristina Grohnert - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Prof. Dr. Norbert Pfitzer - WP/StB Gunther Ruppel
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - CPA Julie Linn Teigland - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert
Registered Office: Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

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

2015. február 10.

Független könyvvizsgálói jelentés

Elvégeztük az Európai Központi Bank mellékelt Éves beszámolójának vizsgálatát, amely a 2014. december 31-i fordulónapra elkészített mérleget, az említett napon záruló évre vonatkozó eredménykimutatást, a lényeges számviteli alapelvek összefoglalóját, valamint az egyéb részletező adatokat (éves beszámoló) tartalmazza.

Az Európai Központi Bank Igazgatóságának az Éves beszámolóhoz kapcsolódó hatásköre

Az Igazgatóság a felelős az Éves beszámoló elkészítéséért és valósághű összeállításáért, összhangban az Európai Központi Bank Éves beszámolójáról szóló, a Kormányzótanács által elfogadott EKB/2010/21 határozatban foglalt alapelvekkel, valamint olyan belső ellenőrzési rendszer alkalmazása, amellyel az Igazgatóság megítélése szerint elkerülhető, hogy a beszámoló akár csalás, akár tévedés miatt a valóságtól lényegesen eltérő állításokat tartalmazzon.

A könyvvizsgáló hatásköre

A könyvvizsgáló feladata, hogy az Éves beszámolót az elvégzett könyvvizsgálat alapján véleményezze. A könyvvizsgálatot a Nemzetközi Könyvvizsgálati Standardok (ISA) alapján végeztük el. Ezek értelmében be kell tartanunk az etikai követelményeket, továbbá a könyvvizsgálat tervezése és végrehajtása során megfelelően meg kell bizonyosodnunk arról, hogy az Éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állítást.

A könyvvizsgálat során lefolytatott eljárás célja, hogy könyvvizsgálati szempontból ellenőrizze az Éves beszámoló tényszámait, megállapításait. A könyvvizsgáló megítélésére van bízva az alkalmazott eljárás kiválasztása, beleértve annak a kockázatnak a felmérését is, hogy az Éves beszámoló – akár csalás, akár tévedés miatt – tartalmaz-e lényeges téves megállapítást. A könyvvizsgáló a kockázati vizsgálat során figyelembe veszi a vizsgált szervezet Éves beszámolójának elkészítésére és valósághű összeállítására vonatkozó belső ellenőrzést. Ezzel célja az adott körülményeknek megfelelő könyvvizsgálati eljárás kialakítása, nem pedig annak véleményezése, hogy a szervezet belső ellenőrzése eredményes-e. A könyvvizsgálat során ezenkívül értékelni kell, hogy az alkalmazott számviteli irányelvek megfelelőek-e, az Igazgatóság számviteli becslései elfogadhatók-e, és hogy milyen a beszámoló általános felépítése.

Úgy véljük, hogy a megvizsgált adatok elegendő és megfelelő alapot nyújtanak könyvvizsgálói véleményünkhöz.

Vélemény

Véleményünk szerint az Éves beszámoló megbízható és valós képet nyújt az Európai Központi Bank 2014. 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 EKB/2010/21 határozatban foglalt alapelvekkel.

Tisztelettel:

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
hites könyvvizsgáló

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Kiegészítő melléklet a nyereség, illetve veszteség felosztásáról

A melléklet nem része az EKB 2014. 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. 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 2014-es évet 988,8 millió euro nettó nyereséggel zárta. A Kormányzótanács határozata nyomán nem utaltak át a nyereségből az általános tartalékalapba, és 2015. január 30-i hatállyal az előzetes nyereségfelosztás keretében 840,7 millió eurót fizettek ki az euroövezeti nemzeti központi bankoknak (NKB-k). A Kormányzótanács továbbá arról is határozott, hogy az éves nyereség fennmaradó, 148,1 millió eurós részét is 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.

	2014 €	2013 €
Tárgyévi nyereség	988 832 500	1 439 769 100
Előzetes nyereségfelosztás	(840 719 787)	(1 369 690 567)
Az előző években elért nyereség kiigazítása miatti nyereségmegtartás	0	(9 503 000)
Tárgyévi nyereség az előzetes nyereségfelosztás és megtartás után	148 112 713	60 575 533
A fennmaradó nyereség felosztása	(148 112 713)	(60 575 533)
Összesen	0	0

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, 2014. dec. 31.¹

(millió EUR)²

ESZKÖZÖK		2014. dec. 31.	2013. dec. 31.
1	Aranykészletek és aranykövetelések	343 630	302 940
2	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	270 231	239 288
2.1	Követelések a Nemzetközi Valutaalaptól (IMF)	81 298	81 538
2.2	Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	188 932	157 750
3	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	27 940	22 464
4	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	18 905	20 101
4.1	Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések és hitelkövetelések	18 905	20 101
4.2	Az ERM II hitelkonstrukciójából származó követelések	0	0
5	Monetáris politikai műveletekhez kapcsán euroövezeti hitelintézeteknek nyújtott hitelek euróban	630 341	752 288
5.1	Irányadó refinanszírozási műveletek	156 129	168 662
5.2	Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	473 285	583 325
5.3	Finomhangoló penziós ügyletek	0	0
5.4	Strukturális penziós műveletek	0	0
5.5	Aktív oldali rendelkezésre állás	924	301
5.6	Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	2	0
6	Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	59 939	74 849
7	Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírai	589 511	589 763
7.1	Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	217 242	235 930
7.2	Egyéb értékpapír	372 269	353 834
8	Euróban denominált államadósság	26 715	28 287
9	Egyéb eszközök	241 042	243 286
Eszközök összesen		2 208 253	2 273 267

¹ Ideiglenes, nem auditált adatok alapján. Az NKB-k éves beszámolóit 2015. május végéig véglegesítik, így az eurorendszer összevont mérlegének végleges változatát csak ezt követően publikálják.

² A kerekítés miatt az összegek/részösszegek nem feltétlenül pontosak.

ESZKÖZÖK	2014. dec. 31.	2013. dec. 31.
1 Aranykészletek és aranykövetelések	343 630	302 940
2 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	270 231	239 288
2.1 Követelések a Nemzetközi Valutaalaptól (IMF)	81 298	81 538
2.2 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	188 932	157 750
3 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	27 940	22 464
4 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	18 905	20 101
4.1 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések és hitelkövetelések	18 905	20 101
4.2 Az ERM II hitelkonstrukciójából származó követelések	0	0
5 Monetáris politikai műveletekhez kapcsán euroövezeti hitelintézeteknek nyújtott hitelek euróban	630 341	752 288
5.1 Irányadó refinanszírozási műveletek	156 129	168 662
5.2 Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	473 285	583 325
5.3 Finomhangoló penziós ügyletek	0	0
5.4 Strukturális penziós műveletek	0	0
5.5 Aktív oldali rendelkezésre állás	924	301
5.6 Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	2	0
6 Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	59 939	74 849
7 Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírjai	589 511	589 763
7.1 Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	217 242	235 930
7.2 Egyéb értékpapír	372 269	353 834
8 Euróban denominált államadósság	26 715	28 287
9 Egyéb eszközök	241 042	243 286
Eszközök összesen	2 208 253	2 273 267

¹ Ideiglenes, nem auditált adatok alapján. Az NKB-k éves beszámolóit 2015. május végéig véglegesítik, így az eurorendszer összevont mérlegének végleges változatát csak ezt követően publikálják.

² A kerekítés miatt az összegek/részösszegek nem feltétlenül pontosak.

1. függelék

Intézményi keret

1 Az EKB döntéshozó testületei és irányítása

Az eurorendszert és a KBER-t az EKB döntéshozó testületei, vagyis a Kormányzótanács és az Igazgatóság irányítják. 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 testületek működését az Európai Unió működéséről szóló szerződés, a KBER alapokmánya és a vonatkozó eljárási 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.

1.1 A Kormányzótanács

A Kormányzótanács az Európai Központi Bank fő döntéshozó testülete. Tagjai az EKB Igazgatóságának tagjai, továbbá az euroövezeti tagországok nemzeti központi bankjainak elnökei. Litvánia 2015. januári euroövezeti csatlakozását megelőlegezve a litván jegybank, a Lietuvos bankas Igazgatótanácsának elnöke megfigyelőként már részt vett a Kormányzótanács 2014. júliusi és decemberi ülésén.

2014 júliusában a testület úgy határozott, hogy 2015 januárjától nem az eddigi havi, hanem hathetes rendszerességgel tartja monetáris politikával foglalkozó üléseit.

A Kormányzótanács

Mario Draghi	az EKB elnöke
Vítor Constâncio	az EKB alelnöke
Jörg Asmussen	az EKB Igazgatóságának tagja (2014. január 7-ig)
Josef Bonnici	a Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta elnöke
Luc Coene	a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique elnöke
Benoît Cœuré	az EKB Igazgatóságának tagja

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 szabályzat az EKB weboldalán is megtalálható.

Carlos Costa	a Banco de Portugal elnöke
Panicos O. Demetriades	a Central Bank of Cyprus elnöke (2014. április 10-ig)
Chrystalla Georghadji	a Central Bank of Cyprus elnöke (2014. április 11-től)
Ardo Hansson	az Eesti Pank elnöke
Patrick Honohan	a Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland elnöke
Boštjan Jazbec	a Banka Slovenije elnöke
Klaas Knot	a De Nederlandsche Bank elnöke
Sabine Lautenschläger	az EKB Igazgatóságának tagja (2014. január 27-től)
Erkki Liikanen	a Suomen Pankki – Finlands Bank elnöke
Luis M. Linde	a Banco de España elnöke
Jozef Makúch	a Národná banka Slovenska elnöke
Yves Mersch	az EKB Igazgatóságának tagja
Ewald Nowotny	az Oesterreichische Nationalbank elnöke
Christian Noyer	a Banque de France elnöke
Peter Praet	az EKB Igazgatóságának tagja
George A. Provopoulos	a Bank of Greece elnöke (2014. június 19-ig)
Gaston Reinesch	a Banque centrale du Luxembourg elnöke
Ilmārs Rimšēvičs	a Latvijas Banka elnöke
Yannis Stournaras	a Bank of Greece elnöke (2014. június 26-től)
Vitas Vasiliauskas	a Lietuvos bankas Igazgatótanácsának elnöke (2015. január 1-től)
Ignazio Visco	a Banca d'Italia elnöke
Jens Weidmann	a Deutsche Bundesbank elnöke



Első sor (balról jobbra): Ignazio Visco, Carlos Costa, Chrystalla Georghadji, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Sabine Lautenschläger, Patrick Honohan, Luis M. Linde.

Középső sor (balról jobbra): Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch, Christian Noyer.

Hátsó sor (balról jobbra): Ewald Nowotny, Benoît Cœuré, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Erkki Liikanen.

Megjegyzés: Yves Mersch, Peter Praet, Ilmārs Rimšēvičs, Yannis Stournaras és Jens Weidmann nem volt jelen a fotózáson.

1.2 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 Igazgatóság

Mario Draghi	az EKB elnöke
Vitor Constâncio	az EKB alelnöke
Jörg Asmussen	az EKB Igazgatóságának tagja (2014. január 7-ig)
Benoît Cœuré	az EKB Igazgatóságának tagja
Sabine Lautenschläger	az EKB Igazgatóságának tagja (2014. január 27-től)
Yves Mersch	az EKB Igazgatóságának tagja
Peter Praet	az EKB Igazgatóságának tagja



Első sor (balról jobbra): Sabine Lautenschläger, Mario Draghi (elnök), Vitor Constâncio (alelnök)

Hátsó sor (balról jobbra): Yves Mersch, Peter Praet, Benoît Cœuré.

1.3 Az Általános Tanács

Az Általános Tanács az EKB elnökéből és alelnökéből, valamint a 28 EU-tagállam nemzeti központi bankjainak elnökeiből áll.

Az Általános Tanács

Mario Draghi	az EKB elnöke
Vítor Constâncio	az EKB alelnöke
Marek Belka	a Narodowy Bank Polski elnöke
Josef Bonnici	a Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta elnöke
Mark Carney	a Bank of England elnöke
Luc Coene	a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique elnöke
Carlos Costa	a Banco de Portugal elnöke
Panicos O. Demetriades	a Central Bank of Cyprus elnöke (2014. április 10-ig)
Chrystalla Georghadji	a Central Bank of Cyprus elnöke (2014. április 11-től)
Ardo Hansson	az Eesti Pank elnöke
Patrick Honohan	a Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland elnöke
Stefan Ingves	a Sveriges Riksbank elnöke
Mugur Constantin Isărescu	a Banca Națională a României elnöke
Ivan Iskrov	a Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank) elnöke
Boštjan Jazbec	a Banka Slovenije elnöke
Klaas Knot	a De Nederlandsche Bank elnöke
Erkki Liikanen	a Suomen Pankki – Finlands Bank elnöke
Luis M. Linde	a Banco de España elnöke
Jozef Makúch	a Národná banka Slovenska elnöke
Matolcsy György	a Magyar Nemzeti Bank elnöke
Ewald Nowotny	az Oesterreichische Nationalbank elnöke
Christian Noyer	a Banque de France elnöke
George A. Provopoulos	a Bank of Greece elnöke (2014. június 19-ig)
Gaston Reinesch	a Banque centrale du Luxembourg elnöke
Ilmārs Rimšēvičs	a Latvijas Banka elnöke
Lars Rohde	a Danmarks Nationalbank elnöke
Miroslav Singer	a Česká národní banka elnöke
Yannis Stournaras	a Bank of Greece elnöke (2014. június 26-től)
Vitas Vasiliauskas	a Lietuvos bankas Igazgatótanácsának elnöke
Ignazio Visco	a Banca d'Italia elnöke
Boris Vujčić	a Hrvatska narodna banka elnöke
Jens Weidmann	a Deutsche Bundesbank elnöke



Első sor (balról jobbra): Boris Vujčić, Liviu Voinea (a Banca Națională a României alelnöke), Stefan Ingves, Chrystalla Georghadji, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Ben Broadbent (a Bank of England alelnöke), Patrick Honohan, Luis M. Linde, Lars Rohde.

Középső sor (balról jobbra): Ignazio Visco, Carlos Costa, Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch, Christian Noyer.

Hátsó sor (balról jobbra): Marek Belka, Ivan Iskrov, Ewald Nowotny, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Jens Weidmann, Erkki Liikanen.

Megjegyzés: Mark Carney, Mugur Constantin Isărescu, Matolcsy György, Ilmārs Rimšēvičs, Miroslav Singer, Yannis Stourmaras nem voltak jelen a fotózáson.

Kormányzó-
tanács

Igazgatóság

Általános
Tanács

Az EKB döntéshozó testületei

Európai Központi Bank

Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Deutsche Bundesbank

Eesti Pank

Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Bank of Greece

Banco de España

Banque de France

Banca d'Italia

Central Bank of Cyprus

Latvijas Banka

Lietuvos bankas

Banque centrale du Luxembourg

Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

De Nederlandsche Bank

Oesterreichische Nationalbank

Banco de Portugal

Banka Slovenije

Národná banka Slovenska

Suomen Pankki – Finlands Bank

Българска народна банка
(Bolgár Nemzeti Bank)

Česká národní banka

Danmarks Nationalbank

Hrvatska narodna banka

Magyar Nemzeti Bank

Narodowy Bank Polski

Banca Națională a României

Sveriges Riksbank

Bank of England

EURORENDSZER

KÖZPONTI BANKOK EURÓPAI RENDSZERE (KBER)

1.4 Szervezetirányítás

Az EKB irányítási rendszere a döntéshozó testületeken kívül több magas szintű bizottságot (Számvizsgáló Bizottság, Etikai Bizottság), valamint a külső és belső ellenőrzés számos egyéb szintjét foglalja magában.

Az EKB Számvizsgáló Bizottsága

Az EKB Számvizsgáló Bizottságának feladata a bank, illetve a teljes eurorendszer irányításának tökéletesítése. A testület tanácsot ad, illetve véleményt nyilvánít a Kormányzótanácsnak (i) a pénzügyi információk megbízhatóságával, (ii) a belső ellenőrzés felügyeletével, (iii) a vonatkozó jogszabályok, szabályok és magatartási kódexek betartásával, (iv) valamint a számvizsgálói funkció ellátásával kapcsolatos feladatköreiről. A bizottság mandátuma az EKB weboldalán olvasható. A Számvizsgáló Bizottság elnöke Erkki Liikanen, négy további tagja pedig Vítor Constâncio, Christian Noyer, Hans Tietmeyer és Jean-Claude Trichet.

A külső ellenőrzés szintjei

A KBER alapokmánya az ellenőrzés két szintjét határozza meg: a külső könyvvizsgálót², aki az EKB éves beszámolóját auditálja, valamint az Európai Számvevőszéket, amely az EKB gazdálkodásának működési hatékonyságát vizsgálja.

A belső ellenőrzés szintjei

Az EKB szervezeti irányításának további kulcselemei az intézmény belső ellenőrzési struktúrája, az etikai szabályzat és az EKB dokumentumaiba való betekintés szabályai.

Az EKB belső ellenőrzési rendszere funkcionális megközelítésen alapul, miszerint a kockázatkezelésért, valamint a működési hatékonyság és az eredményesség biztosításáért az egyes szervezeti egységeket (szekció, osztály, igazgatóság, főigazgatóság) terheli az elsődleges felelősség. Idetartoznak továbbá a pénzügyi és működési kockázat megfelelő ellenőrzésének nyomon követési mechanizmusai és hatékony eljárásai is, amelyek részletesebb leírását a gazdálkodási jelentés tartalmazza.

² A 2013-as és 2017-es pénzügyi év közötti időszakra az Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Az EKB belső ellenőrzési és kockázatkövető rendszerétől függetlenül a belső ellenőrzési szakterület is lát el ellenőrzési feladatokat. Mindezt az Igazgatóság közvetlen felügyelete alatt és az EKB Ellenőrzési Chartájában³ foglaltakkal összhangban teszi.

Az EKB etikai keretrendszere

Az EKB etikai keretrendszerét a Kormányzótanács tagjainak magatartási kódexe, az Igazgatóság tagjainak szóló etikai kritériumok kiegészítő kódexe, a felügyeleti testület tagjainak magatartási kódexe és az EKB 2014. december 3-án – az SSM működésbe lépése kapcsán – módosított személyzeti szabályzata alkotja.

Az etikai keretrendszer etikai szabályai és irányelvei arról kívánnak gondoskodni, hogy az intézmény dolgozói munkájukat a feddhetetlenség, a szakértelem, a hatékonyság és az átláthatóság legmagasabb normái szerint végezzék. Az SSM megalapítását követően a szervezeten irányítási kérdések fokozottan a figyelem középpontjába kerültek. A keretrendszer megfelelő és következetes végrehajtása, valamint az EKB irányításának javítása érdekében a Kormányzótanács 2014. december 17-én Etikai Bizottság létrehozásáról határozott. Végül a Jogkövetési és Szervezeten irányítási Iroda létrehozásával az illetékesek szándéka támogatni az Igazgatóságnak az EKB feddhetetlenségének és hírnevének védelmére irányuló tevékenységét, előmozdítani az etikus viselkedési normák térnyerését, valamint erősíteni az EKB elszámoltathatóságát és átláthatóságát.

Az EKB Etikai Bizottsága

Az Etikai Bizottság feladata egyebek mellett etikai kérdésekben tanácsot adni egyéni megkeresések alapján, továbbá átvenni az etikai tanácsadó feladatkörét a Kormányzótanács tagjainak magatartási kódexéhez kapcsolódó kérdésekben, valamint az etikai szakértő feladatkörét az Igazgatóság tagjainak szóló etikai kritériumok kiegészítő kódexéhez kapcsolódó kérdésekben. A bizottság három külsős tagból áll, akik közül legalább egy az EKB Számvizsgáló Bizottságának tagja is egyben. Az Etikai Bizottság tagja olyan nagy hírnévnek örvendő uniós lakos lehet, akinek szakmai függetlenségéhez nem férhet kétség, és aki alaposan ismeri az EKB, a KBER és az SSM céljait, feladatait és irányítási rendszerét.

1.5 Nyilvános betekintés az EKB dokumentumaiba

Az EKB dokumentumainak hozzáférhetőségéről szóló határozat⁴ összhangban áll más uniós intézmények hasonló célkitűzéseivel és normáival. Növeli az

³ Az EKB – a könyvvizsgálati rendszer átláthatóságát növelendő – a chartát weboldalán is közzétette.

⁴ 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.).

átláthatóságot, ugyanakkor figyelembe veszi az EKB és a nemzeti központi bankok függetlenségét, továbbá gondoskodik arról, hogy az EKB feladatainak ellátásához kapcsolódó konkrét információkat bizalmasan kezeljék.⁵ A betekintésre vonatkozó kérések száma 2014-ben is elenyésző volt.

⁵ Az EKB, összhangban a nyitottság és az átláthatóság iránti elkötelezettségével, weboldalának „Iráttár” menüpontjában hozzáférhetővé tette régebbi dokumentumait.

2. függelék

Az eurorendszer/KBER szakbizottságai

Az eurorendszer/KBER szakbizottságai továbbra is nagy segítséget nyújtanak az EKB döntéshozó testületeinek feladataik ellátásában. A Kormányzótanács és az Igazgatóság felkérésére szakértői segítséget nyújtanak, és előmozdítják a döntéshozatali folyamatot. A bizottságok tagjai általában csak az eurorendszer központi bankjainak munkatársai lehetnek. Ugyanakkor az eurót még be nem vezetett tagállamok központi bankjai is részt vesznek a bizottságok ülésein, amennyiben ott az Általános Tanács illetékességi körébe tartozó kérdések kerülnek napirendre. Egyes bizottságok SSM összetételben üléseznek (vagyis minden egyes részt vevő tagállam részéről egy képviselő a központi bankok, egy pedig az illetékes nemzeti hatóságok részéről van jelen) olyan esetekben, amikor a tagok bankfelügyeleti kérdésekről tárgyalnak. Indokolt esetben más érintett szervek is meghívhatók.

AZ EURORENDSZER/KBER SZAKBIZOTTSÁGAI, AZ EURORENDSZER INFORMATIKAI OPERATÍV BIZOTTSÁGA, A KÖLTSÉGVETÉSI BIZOTTSÁG, AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK KONFERENCIÁJA ÉS ELNÖKEIK

(2015. január 1.)

Számviteli és Eredményelszámolási Bizottság (AMICO)
Werner Studener

Nemzetközi Kapcsolatok Bizottsága (IRC)
Frank Moss

Bankjegybizottság (BANCO)
Ton Roos

Jogi Bizottság (LEGCO)
Chiara Zilioli

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)
Vitor Constâncio

Szervezeti Fejlesztés Bizottsága (ODC)
Steven Keuning

Informatikai Bizottság (ITC)
Koenraad de Geest

Fizetési és Elszámolási Rendszerek Bizottsága (PSSC)
Marc Bayle/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)
Vitor Constâncio

Emberi Erőforrások Konferenciája (HRC)
Steven Keuning

Három további bizottság segíti még az EKB munkáját. A Költségvetési Bizottság az EKB költségvetésével kapcsolatos ügyekben nyújt segítséget a Kormányzótanácsnak. Az Emberi Erőforrások Konferenciája az eurorendszer/ KBER központi bankjai közötti tapasztalat-, szakvélemény- és információcseréhez szolgál fórumként illetékességi területén belül. Az Eurorendszer Informatikai Operatív Bizottságot - amelyet 2007-ben hoztak létre azzal a felhatalmazással, hogy irányítsa az eurorendszeren belüli folyamatos informatikai fejlesztéseket - 2014 novemberében készületi bizottsággá alakították. Feladatait az egyéb illetékes bizottságok (pl. Kontrolling Bizottság, Informatikai Bizottság, Szervezetfejlesztési Bizottság) vették át.

3. függelék

Szervezeti és Emberierőforrás-fejlesztés

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE

(2015. január 1.)



1 Az ERKT elnökeként az EKB elnökének számol be.

2 Idetartozik az adatvédelmi funkció.

3 Az Igazgatóság, a Kormányzótanács és az Általános Tanács titkára.

Az EKB emberi erőforrásai

2014 különleges év volt az EKB humán erőforrás szakterülete számára. A figyelem középpontjában az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) 2014. november 4-i működésbe lépéséhez kapcsolódó munkaerő-felvételi és fejlesztési tevékenység állt. Szintén megemlíthető a nemek közötti egyenlőség (diverzitás) kérdése: a magas beosztásban dolgozó nők száma 2014-ben emelkedett.

2014. december 31-én az EKB-ban 2622 teljes munkaidősnek megfelelő, jóváhagyott pozíció volt, szemben a 2013. végi 1907-tel. A többi, az SSM működésbe lépésével kapcsolatban jóváhagyott pozíció nagy része 2014. december 31-éig be lett töltve, így a teljes munkaidősnek megfelelő, munkaszerződéssel rendelkező alkalmazottak száma 2577 volt (2013. december 31-én 1790).¹ 2014-ben az EKB 779 új, határozott idejű (korlátozott időre szóló², illetve határozatlan idejű szerződéssel alakítható) szerződést és 506 rövid időtartamra szóló szerződést kötött, valamint több munkaszerződést meghosszabbított egy évnél rövidebb ideig távol lévő dolgozók helyettesítésére. A nemzeti központi bankok és a nemzetközi szervezetek munkatársai számára az EKB 2014-ben is kínált rövid távú, legfeljebb 36 hónapra szóló munkalehetőséget. 2014. december 31-én a nemzeti központi bankok és a nemzetközi szervezetek 151 munkatársa dolgozott különféle pozíciókban az EKB-ban, ami 26%-kal kevesebb, mint egy évvel korábban. 2014 szeptemberében az EKB tíz fő számára biztosított részvételi lehetőséget kilencedik posztgraduális programjában, és 2014. december 31-én 155 gyakornok dolgozott az intézmény falai között (7%-kal több, mint 2013-ban). A Wim Duisenberg kutatási ösztöndíjprogram részeként négy neves közgazdász érkezett a bankba, a Lámfalussy ösztöndíj keretében pedig öt fiatal kutatót hívtak meg.

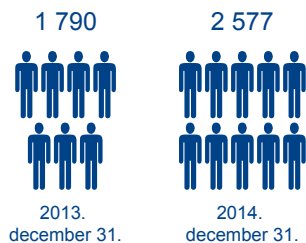
A munkaerő-fejlesztés a HR-tevékenységnek továbbra is sarkalatos pontja maradt. 2014-ben különös hangsúlyt kapott az SSM képzési terv kidolgozása és végrehajtása, továbbá rendkívül megemelkedett a frissen belépőket célzó, úgynevezett tudásmegosztási képzési programok száma. Sikeresen lezárult a kétéves pályamódosítás-segítő program. 45, hosszú ideje az EKB-ban dolgozó személy élt a lehetőséggel, és vette igénybe a bank támogatását, hogy pályafutását az intézmény berkein kívül folytassa. 2014-ben a nők vezetőképző programja is útjára indult.

Az Igazgatóság 2013. júniusi döntése – női vezetők és felső vezetők arányára vonatkozó irányszám kitűzése – nyomán a nők aránya növekedett ebben az alkalmazotti csoportban. 2014 végén a vezetők 24%-a (2013-ban 18%-a), a felső vezetőknek pedig 19%-a (2013-ban 15%-a) volt nő. A nemek arányára vonatkozó irányszám bevezetésével párhuzamosan az Igazgatóság jóváhagyta azt a több operatív intézkedést és eszközt („diverzitási nagykövetek”, mentorprogram, további távmunka-lehetőség) magában foglaló diverzitási akciótervet, amelyet a későbbiekben maradéktalanul végre is hajtottak.

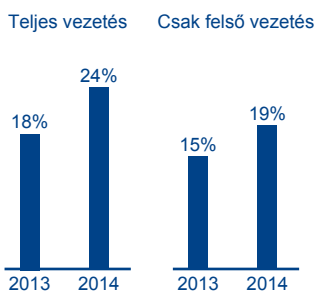
¹ A teljes munkaidős szerződések mellett ez a szám tartalmazza a rövid távú szerződéssel az EKB-ban dolgozó nemzeti központi banki alkalmazottakat és más nemzetközi szervezetek dolgozóit, valamint a posztgraduális program résztvevőit is.

² Különösen a közös szolgáltatásokat nyújtó szakterületeken az EKB véglegessé nem alakítható szerződéseket is kötött, amelyek célja az SSM működésbe lépéséhez kapcsolódó átmeneti feladatok ellátása.

Munkavállalói szerződéssel rendelkező tényleges, teljes munkaidős állomány



Vezető pozíciókban dolgozó nők



Az EKB továbbra is támogatja dolgozóinak a munka és a szabadidő közötti egyensúly megteremtésére tett erőfeszítéseit. 2014 végén 259 fő dolgozott részmunkaidőben (2013 végén 228 fő), 29-en pedig fizetés nélküli gyermekgondozási szabadságon voltak (2013 végén 26-an). 2014-ben havonta átlagosan nagyjából 781-en dolgoztak legalább egy alkalommal távmunkában.

Miközben az alkalmazotti összlétszám növekedett, 53 határozott, illetve határozatlan idejű szerződéssel dolgozó alkalmazott mondott le vagy ment nyugdíjba 2014-ben (2013-ban 42), és 396 rövid időtartamra szóló szerződés járt le az év során.

Az EKB új székháza

2014-ben az EKB beköltözött új központjába, amivel egy tizenhat éves időszak zárult le sikeresen.

Amikor az EKB 1998-ban alkalmas telek felkutatásába kezdett, tulajdonképpen az Európai Számvevőszék ajánlását követte, amely szerint az európai uniós intézményeknek hosszú távon gazdaságosabb saját irodaingatlant vásárolni, mint bérelni. 35 lehetőség megfontolása után az EKB 2001-ben úgy döntött, hogy a Großmarkthalle – a város egykori nagybani piaccsarnoka – telkét vásárolja meg, és hogy megőrzi a rajta álló épületet. Az elkészült megvalósíthatósági tanulmány megállapítása szerint: (i) a megtekintett helyszínek közül ez ígérkezik a leggazdaságosabbnak; (ii) ez rendelkezik a legjobb infrastrukturális kapcsolatokkal; (iii) kielégíti a bank helyigényét; (iv) a központi bank támasztotta biztonsági intézkedések szempontjából is optimális; továbbá (v) elegendő hely van rajta további építkezéshez és bővítéshez.

Az épületterveket a bécsi illetőségű COOP HIMMELB(L)AU építésziroda készítette. Az új épület a kommunikációt, a csapatmunkát és az együttműködést minden szinten elősegítő munkakörnyezetet teremt. A térszerkezet kialakítása ugyanakkor rendkívül rugalmas, így igény szerint kis erőfeszítéssel átalakítható.

A különleges üveg irodatorony, amelyet a csarnokkal a bejárati épület köt össze, Frankfurt keleti városrészének színezteti, az épületegyüttes pedig Európa építészeti örökségének méltó képviselője lesz.

A Großmarkthallét 1926 és 1928 között építették azzal a szándékkal, hogy Frankfurt és környéke zöldség és gyümölcskereskedelmének központjaként szolgáljon. Ipari épületként Frankfurt 1920-as évekbeli nagyvárossá emelkedésének előfutára volt. Martin Elsaesser, a város akkori főépítésze tervezte a csarnoképületet, amely korában egyszersmind a világ legnagyobb, alátámasztás nélküli áthidaló vasbetonszerkezete volt.

Az építkezés keretében ezt az ipari haszonépületet egy több funkciót ellátó közintézmény székházává kellett átalakítani, amihez a legnagyobb gondosságra volt szükség. Az illetékesek a kezdetektől részletesen megvitatott, továbbá Frankfurt Város Önkormányzatával és a műemlékvédelmi hatóságokkal szoros együttműködésben hozták a tervekkel és a kivitelezéssel kapcsolatos minden

döntést. Frankfurt egykori vásárcsarnokának átalakítása és a tervkoncepcióba való beépítése a város történelmét mintegy az intézmény részévé tette, még különlegesebbé téve a városnak ezt a színpontját.

Az EKB célja az építkezés elejétől kezdve az volt, hogy az intézmény igényeit tartósan kielégítő, energia- és vízfogyasztás tekintetében fokozottan hatékony épület szülessen. Több energetikai tervezési intézkedés is született annak érdekében, hogy az új épület a német energiatakarékosági rendeletben (Energieeinsparverordnung) rögzített 30%-kal energiatakarékosabb legyen.

2014-ben véget értek az új székház kivitelezési munkálatai. Befejeződött a műszaki infrastruktúra kiépítése, és lezárultak a belsőépítészeti munkák, a Großmarkthallé és az irodatornyot összekötő két épületem pedig tavasszal készült el. Minden egyes emeletet különböző méretű irodákra osztottak könnyűszerkezetű válaszfalak segítségével. A bútorzat beállítása áprilisban kezdődött. A tájépítészeti tervek kivitelezése is folytatódott azokon a részeken, ahonnan már eltávolították az építési hulladékot. Lassanként facsoportok, gátak, árkok kezdenek alakot ölteni, és a munkálatok a tervek szerint 2015-ben fejeződnek be.

A hivatalos használatba vételi engedélyre – amelyet az önkormányzat bocsát ki – az EKB 2014 tavaszán adott be kérvényt. A nyár folyamán alapos tesztelésnek vetették alá a műszaki rendszereket, és ezzel párhuzamosan vadonatúj informatikai infrastruktúrát telepítettek. Ősszel az EKB megkapta a használatba vételi engedélyt.

Végül október 31. és november 23. között 2421 munkahelyet költöztettek át az új épületbe. Ez a momentum jelentette annak a folyamatnak a végét, amelynek eredményeként funkcionális, az intézmény igényeit hosszú távon kielégítő, modern székház jött létre. A monetáris politikával foglalkozó alkalmazottak döntő része immár egy fedél alatt végezheti munkáját. Mivel azonban az új épület tervei még abban az időben készültek, amikor nem lehetett tudni, hogy az EKB-nak egyszer majd bankfelügyeleti feladatokat is el kell látnia, 2013 novemberében a bank úgy döntött, hogy tovább bérlő az Eurotower épületét, és itt helyezi el a bankfelügyelet munkatársait. A közös szolgáltatásokat nyújtó dolgozók egy része az egyik, más része a másik épületbe került.