

Odpoověď na podněty poskytnuté Evropským parlamentem jako součást jeho usnesení o výroční zprávě Evropské centrální banky za rok 2017

Výroční zpráva ECB za rok 2017 byla předložena viceprezidentem ECB dne 9. dubna 2018 na vyhrazeném zasedání Hospodářského a měnového výboru (ECON) Evropského parlamentu.¹ Dne 15. ledna 2019 se prezident ECB zúčastnil plenární rozpravy parlamentu o výroční zprávě.² Další den plénum přijalo usnesení o výroční zprávě ECB za rok 2017 (dále jen „usnesení“).³

Při příležitosti předání výroční zprávy ECB za rok 2018 Evropskému parlamentu poskytuje ECB svou odpověď na podněty Evropského parlamentu jako součást usnesení.⁴ Tato odpověď se zveřejňuje v souladu s dosavadní praxí přijatou v reakci na žádost Evropského parlamentu.

1 Měnová politika ECB

1.1 Účinnost měnové politiky ECB a její potenciální vedlejší dopady

Usnesení se v několika bodech, např. v bodech 6, 17, 18, 19, 20 a 21, zabývá účinností opatření měnové politiky ECB a jejich vedlejšími dopady.

ECB má za to, že opatření její měnové politiky výrazně přispěla ke zlepšení finančních podmínek pro podniky a domácnosti a k vyššímu hospodářskému růstu a inflaci.⁵ Zároveň ECB sleduje potenciální vedlejší dopady svých nekonvenčních opatření politiky. Zdá se, že vedlejší dopady jsou zatím omezené. Vývoj úvěrů zůstává poměrně utlumený a nenaznačuje žádnou větší chybnou alokaci zdrojů. V případě, že by však vedlejší dopady měnové politiky měly vyvolávat obavy, musely by se uplatnit jiné oblasti politiky, ledaže by tyto dopady mohly mít vliv na dosažení cenové stability v eurozóně. Rovněž se zdá, že nepříznivé distribuční efekty záporných úrokových sazeb a nákupů aktiv byly v krátkodobém horizontu

¹ Viz [internetové stránky ECB](#).

² Viz [internetové stránky ECB](#).

³ Text přijatého usnesení je k dispozici na [internetových stránkách Evropského parlamentu](#).

⁴ Tato odpověď se nezabývá tématy uvedenými v usnesení Evropského parlamentu o bankovní unii. Diskuze k těmto záležitostem viz výroční zpráva ECB o činnosti dohledu (k dispozici viz [Výroční zpráva ECB o činnosti dohledu za rok 2018](#)). Odpověď na usnesení o bankovní unii bude zveřejněno později během letošního roku.

⁵ Viz „Taking stock of the Eurosystem’s asset purchase programme after the end of net asset purchases“, *Ekonomický bulletin*, č. 2, ECB, 2019.

omezené. Při zohlednění jejich makroekonomických účinků by příznivé distribuční efekty měly v každém případě ve střednědobého horizontu převládat vzhledem k podpoře, kterou opatření ECB poskytují hospodářskému oživení, zaměstnanosti a cenové stabilitě – z toho všeho mají prospěch domácnosti a zejména chudší rodiny.⁶

Pokud jde o dopad opatření měnové politiky ECB na ziskovost bank, o čemž se v usnesení pojednává, měl by být omezený. Ziskovost bank v eurozóně měřená na základě kapitálové návratnosti se od roku 2014 postupně zlepšuje, i když zůstává celkově nízká a zaostává za řadou srovnatelných bank ve světě. Kromě cyklických faktorů přispívají k slabému výkonu pravděpodobně také strukturální prvky bankovního systému eurozóny – včetně nadbytečné kapacity na určitých domácích bankovních trzích a vysokých provozních nákladů.⁷ Podle analýzy ECB by oživení ziskovosti bank bylo v případě absence měnověpolitických opatření ECB slabší. Nízké úrokové sazby přispívají k nižším čistým úrokovým maržím, ale tento efekt je vyvažován zlepšením hospodářského výhledu, který má příznivé účinky na kvalitu úvěrů, a tak na snižování nákladů na tvorbu opravných položek. Lepší ekonomické prostředí navíc podporuje objem poskytovaných úvěrů.

I když měnověpolitická opatření ECB mohou mít v krátkodobém horizontu vedlejší dopady na sektor pojišťoven a penzijních fondů, jak se uvádí v usnesení, v dlouhodobém horizontu příznivě přispívají k jeho stabilitě.

Měnověpolitická opatření ECB zejména podporují hospodářský růst a tvorbu pracovních míst, což usnadňuje prodej nových životních pojištění a produktů penzijního připojištění a současně také snižuje riziko předčasného ukončení pojištění. V krátkodobém horizontu však přispívají opatření ke stávajícímu prostředí nízkých výnosů, což zvyšuje současnou hodnotu dlouhodobých závazků pojistitelů a penzijních fondů a má také dopad na investiční výnosy. ECB tyto dopady prostředí nízkých úrokových sazeb na sektor sleduje – zdá se, že se dopady výrazně liší mezi jednotlivými pojistiteli a fondy v závislosti na jejich obchodních modelech a struktuře rozvahy.⁸

1.2 Program nákupu cenných papírů podnikového sektoru a provádění měnové politiky

Body 24 a 40 usnesení se věnují zejména programu nákupu cenných papírů podnikového sektoru (CSPP). Další témata související s prováděním měnové politiky jsou pojednána v bodech 21, 23, 24, 25, 32, 33 a 34.

Pokud jde o diskuzi v usnesení ohledně ekonomického dopadu CSPP, program posílil přenos měnověpolitických opatření ECB do reálné ekonomiky. CSPP

⁶ Viz box s názvem „Monetary policy, household inequality and consumption“ v článku „Private consumption and its drivers in the current economic expansion“, *Ekonomický bulletin*, č. 5, ECB, 2018.

⁷ Viz „Financial Stability Review“, ECB, listopad 2018.

⁸ Viz „Euro area insurers and the low interest rate environment“, *Financial Stability Review*, ECB, listopad 2015, a části týkající se sektoru pojišťovnictví v následujících číslech publikace Financial Stability Review.

zejména přispěl k dalšímu uvolnění podmínek financování pro všechny podniky v eurozóně, a to i prostřednictvím poklesu spreadů podnikových dluhopisů, a na primárním trhu zlepšil podmínky pro emitenty podnikových dluhopisů. Z CSPP těžily také podniky, které při svém financování nespolehají na kapitálové trhy, např. malé a střední podniky. Vzhledem k tomu, že čistý objem úvěrů poskytovaných měnovými finančními institucemi sektoru nefinančních podniků celkově zrychluje a některé podniky splňující kritéria způsobilosti CSPP přeměňují své financování od bankovních úvěrů, nefinanční podniky s omezeným nebo žádným přístupem k dluhopisovým trhům využívají výhod CSPP nepřímo, neboť banky jim zvyšují nabídku úvěrů. Nakonec budou mít nižší náklady na financování a lepší přístup k financování jak pro malé, tak i velké podniky, příznivý vliv na investice.⁹

Pokud jde o poznámku v usnesení, že cílené dlouhodobější refinanční operace (TLTRO) nebudou stimulovat bankovní půjčky pro reálnou ekonomiku, ECB má za to, že TLTRO přispívají k velmi příznivým podmínkám financování. Při pohledu na jednotlivé banky je zřejmé, že banky, které si půjčovaly prostředky v TLTRO, zvýšily poskytování úvěrů nefinančním podnikům výrazněji než banky, které se těchto operací neúčastnily. Je třeba uvést, že v případě TLTRO-II je použitá úroková sazba navázána na úvěrové modely zúčastněných bank a bankám, které překonávají své referenční sazby, přináší nižší úrokové sazby prospěch.¹⁰ Obdobně budou součástí programu TLTRO-III pobídky, aby úvěrové podmínky zůstaly příznivé.

Pokud jde o výzvu k podpoře environmentálních politik a začlenění kritérií ESG (environmentální, sociální a správní) do operací ECB, její snahy se zaměřují na podporu účastníků trhu, zákonodárců a standardizačních orgánů při identifikaci rizik vznikajících ze změny klimatu a na poskytnutí jednoznačného rámce pro snížení těchto rizik. V souladu s doporučením uvedeným v usnesení, aby ECB, aniž by byl „jakkoli dotčen její mandát, nezávislost a systém řízení rizika“, tyto politiky podporovala, jsou kritéria způsobilosti pro program nákupu aktiv (APP) záměrně široce definována, aby poskytovala široké rozpětí cenných papírů, které lze zakoupit, s cílem zajistit maximální účinnost programu a zabránit narušení specifických segmentů trhu. I přes absenci explicitního environmentálního cíle v APP nakupovala ECB zelené dluhopisy jak v rámci CSPP, tak v rámci programu nákupu aktiv veřejného sektoru (PSPP). Tyto nákupy přispěly k vytvoření bohatě diverzifikovaného portfolia. I když celkový objem zelených dluhopisů držených Eurosystemem zůstává poměrně malý, dostupné údaje naznačují, že prostřednictvím nákupů těchto dluhopisů Eurosystem snížil jejich výnosy a podpořil jejich emise nefinančními podniky.¹¹ V případě svého portfolia penzijních fondů ECB již uplatňuje selektivní vylučovací seznam a u kapitálových investic deleguje

⁹ Více informací o dopadu CSPP viz „[The impact of the corporate sector purchase programme on corporate bond markets and the financing of euro area non-financial corporations](#)“, *Ekonomický bulletin*, č. 3, ECB, 2018.

¹⁰ Podrobnější informace o TLTRO-II viz „[The second series of targeted longer-term refinancing operations \(TLTRO II\)](#)“, *Ekonomický bulletin*, č. 3, ECB, 2016. Informace o systému vykazování TLTRO-II obsahuje příloha II rozhodnutí (EU) 2016/810 ze dne 28. dubna 2016 o druhé sérii cílených dlouhodobějších refinančních operací (ECB/2016/10).

¹¹ Viz „[Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme](#)“, *Ekonomický bulletin*, č. 7, ECB, 2018.

hlasování v zastoupení na investiční manažery, kteří podepsali zásady OSN pro odpovědné investování, podle kterých musí do svých politik hlasování začlenit standardy ESG. V případě portfolia vlastních zdrojů ECB v současnosti prověřuje, jak by společensky a environmentálně odpovědná investiční kritéria mohla být v budoucnosti zavedena.¹²

Pokud jde o připomínky v usnesení k otázkám transparentnosti, ECB pravidelně publikuje velké množství informací o všech svých programech nákupu aktiv a toto zveřejňování nedávno dále zdokonalila. Každý měsíc zveřejňuje aktiva Eurosystemu, kumulativní a čisté nákupy, rozdělení akcií mezi nákupy na primárním a sekundárním trhu a očekávané měsíční splátky během 12měsíčního klouzavého období. Za účelem dále zvýšit transparentnost třetího programu nákupu krytých dluhopisů (CBPP3) a programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) zveřejnila ECB v Ekonomickém bulletinu z března 2019 celkové statistiky o aktivech držzených v těchto programech.¹³ Tyto údaje budou od nynížka aktualizovány a publikovány společně s pololetním zveřejňováním celkových statistik o aktivech držzených v rámci programu CSPP. Poskytnutí těchto užitečných dodatečných informací umožní veřejnosti lépe porozumět, jakým způsobem jsou programy prováděny, při zachování účinného provádění měnové politiky. Zveřejnění podrobnějších informací o cenných papírech držzených v rámci programů ABSPP a CBPP3 by mohlo narušit účel těchto programů. Nebylo zveřejněno zejména přesné složení ABSPP a CBPP3, pokud jde o jednotlivé cenné papíry nebo mezinárodní identifikační čísla cenných papírů (ISIN), a to z toho důvodu, že by veřejností mohlo být vnímáno jako známka diferenciacce mezi finančně zdravými a srovnatelně slabšími eminenty a původci v případech, kdy se určité ISIN mezi držzenými cennými papíry neobjevují i přesto, že by pro to mohly být jiné důvody. Je třeba poznamenat, že oproti CSPP je řada cenných papírů v rámci CBPP3 a ABSPP emitována nebo poskytována úvěrovými institucemi v eurozóně, které představují hlavní protistrany operací měnové politiky ECB. Zveřejnění takto podrobných informací by tudíž mohlo vést k fragmentaci trhu a oslabit rovné podmínky pro eminenty a původce, což by mohlo narušit cíl ECB, kterým je minimalizovat dopad provádění programů nákupu na fungování relevantních trhů. ECB dále zveřejňuje velké množství údajů o podmínkách nákupu aktiv: pro každý z těchto programů zveřejnila rozhodnutí ECB o hlavních parametrech nákupu a na svých internetových stránkách pravidelně aktualizuje informace a otázky a odpovědi.¹⁴ Je třeba poznamenat, že nákupy z velké části odrážejí tržní podmínky v době nákupů a cíl maximalizovat dopad intervencí na nastavení měnové politiky a na celkové úvěrové podmínky a zároveň minimalizovat narušení tržních cen. Zveřejnění dalších provozních informací by tak mohlo narušit hladké provádění APP, a tudíž ovlivnit plnění cílů ECB. Například by to mohlo vyvolat nežádoucí volatilitu na

¹² Viz Coeuré, B., „[Monetary policy and climate change](#)“, projev na konferenci „Scaling up Green Finance: The Role of Central Banks“, pořádané organizací Network for Greening the Financial System, Deutsche Bundesbank a Radou pro hospodářské politiky, Berlín, 8. listopadu 2018.

¹³ Viz box „[Providing additional transparency on aggregate APP holdings](#)“ ve článku „[Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#)“, *Ekonomický bulletin*, č. 2, ECB, 2019.

¹⁴ Viz [internetové stránky ECB](#).

tržích a narušení trhů, což by mohlo mít nepříznivý dopad na transmisi impulsů měnové politiky.

Růst zůstatků v systému TARGET2 od konce roku 2014 uváděný v usnesení je těsně spojený s decentralizovaným prováděním APP a následnou změnou struktury portfolií na integrovaném finančním trhu. Velké zůstatky v systému TARGET2 mohou vzniknout pouze v kontextu rozsáhlého poskytování likvidity Eurosystemem. Likviditu lze takto poskytnout pouze oproti určité podobě aktiva – buď jako zajištění v refinančních operacích, nebo jako přímé nákupy aktiv, které jsou drženy v rozvahách centrálních bank Eurosystemu.¹⁵ S cílem minimalizovat rizika spojená s prováděním měnové politiky jsou kritéria způsobilosti pro zajištění a nákupy aktiv ukotveny v rámci kontroly rizika.

Pokud jde o poskytování nouzové pomoci v oblasti likvidity (ELA), o kterém usnesení pojednává, článek 9 dohody o ELA již předpokládá přezkum dohody nejpozději během roku 2019.¹⁶ Poskytování ELA je v současnosti v kompetenci národních centrálních bank, které jsou odpovědné za veškeré související náklady a rizika vyplývající z tohoto poskytování pomoci. Na základě článku 14.4 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „statut ESCB“) je role ECB při poskytování ELA v zásadě omezena na zajištění toho, aby poskytování ELA nebylo v rozporu s cíli a úkoly ESCB. Během svých předchozích vystoupení před Evropským parlamentem naznačil prezident ECB, že přesun odpovědnosti za poskytování ELA z národních centrálních bank na ECB je stále otevřený k diskuzi a že existuje řada právních a jiných překážek, které bude v tomto ohledu třeba překonat.¹⁷

2 Výhled hospodářské a finanční stability

Body 9, 13 a 14 usnesení se věnují strukturálním reformám a jejich úloze při dosahování udržitelného růstu. Body 19, 20 a 21 se zaměřují na ceny nemovitostí a makroobezřetnostní politiku.

ECB souhlasí s výzvou v usnesení uplatňovat vhodné fiskální a hospodářské politiky s cílem zamezit nadměrným makroekonomickým nerovnováhám, a to mimo jiné s cílem omezit zatížení měnové politiky a její případné vedlejší účinky. Obecněji to znamená, že ostatní oblasti politiky musí ke zvyšování dlouhodobějšího růstového potenciálu a k omezování slabých míst přispívat rozhodnějším způsobem. V zemích eurozóny je třeba výrazně zintenzivnit provádění strukturálních reforem s cílem zvýšit odolnost, snížit strukturální nezaměstnanost a zvýšit produktivitu a růstový potenciál. Pokud jde o fiskální politiky, slabé místo představuje vysoká zadluženost, a to zejména v zemích, které vykazují nízké tempo růstu potenciálního produktu a čelí narůstajícím demografickým výzvám. Země,

¹⁵ Více informací o mechanismu zůstatků systému TARGET viz „[The Eurosystem's asset purchase programme and TARGET balances](#)“, *Occasional Paper Series*, č. 196, ECB, září 2017.

¹⁶ Viz [Agreement on emergency liquidity assistance](#), ECB, 17. května 2017.

¹⁷ Viz [tisková konference](#), která následovala po zasedání Rady guvernérů dne 8. března 2018, a [slyšení ECON](#) z 26. února 2018.

jejichž veřejný dluh je vysoký, potřebují nadále obnovovat fiskální rezervy a všechny země by měly nadále zvyšovat snahy o dosažení více prorůstového složení veřejných financí.

Obavy v usnesení ohledně rychle rostoucích cen nemovitostí v některých členských zemích jsou v souladu s posouzením ECB.¹⁸ Zdá se, že růst cen komerčních nemovitostí se odchyľuje od základních veličin, což by mohlo značit nadhodnocení jejich cen, a to zejména v prémiovém segmentu. V současnosti navíc několik členských zemí vykazuje podle hodnocení slabá místa v sektoru rezidenčních nemovitostí, která lze řešit makrobezpečnostní politikou. Ve většině ohrožených zemí se za prioritu politik považuje zejména snížení rizika v oblasti nadměrných a posilujících cenových spirál u úvěrů a nemovitostí a zvyšujícího se zadlužení domácností. I když makrobezpečnostní politiky se zdají být ve většině ohrožených zemí dostatečné, v některých z nich může být zapotřebí přizpůsobit nastavení makrobezpečnostní politiky a zároveň by vnitrostátní orgány měly zvážit další opatření jejich politik.

ECB vítá odkaz v usnesení na výzvu Evropské rady pro systémová rizika (ESRB), aby tvůrci politik prozkoumali, zda by pro nebankovní finanční instituce měly být zavedeny nové makrobezpečnostní nástroje. Za klíčové priority označila ESRB například vývoj makrobezpečnostních nástrojů řešících nesoulad likvidity v investičních fondech a uplatňování makrobezpečnostních limitů pákového efektu.¹⁹ ECB se aktivně zapojuje do iniciativ zaměřených na posouzení role makrobezpečnostních nástrojů v nebankovních finančních institucích.

3 Otázky související s bankovní unií a unií kapitálových trhů

I když usnesení nebylo primárně určené k projednávání záležitostí souvisejících s úkoly ECB v oblasti dohledu, body 16, 38, 39 a 40 se dotýkají několika témat souvisejících s bankovní unií a unií kapitálových trhů (CMU).

Požadavek v usnesení na funkční, diverzifikovaný a integrovaný kapitálový trh je celkově v souladu s postojem ECB. ECB výrazně podporuje projekt CMU od jeho samého začátku a vyzývala, aby bylo k jeho dokončení dosaženo pokroku.²⁰

Usnesení uznává, že evropský systém pojištění vkladů (EDIS) dále podpoří a zabezpečí finanční stabilitu a že sdílení rizik a snižování rizik by měly jít ruku v ruce, což je plně v souladu s postojem ECB. ECB výrazně podporuje dokončení bankovní unie. Vznik společného mechanismu jištění pro Jednotný fond pro řešení krizí jak pro podporu solventnosti, tak podporu likvidity a EDIS usnadní hlubší finanční integraci a zvýší důvěryhodnost bankovní unie. ECB se domnívá, že k tomu,

¹⁸ Viz [Financial Stability Review](#), ECB, listopad 2018.

¹⁹ Viz doporučení Evropské rady pro systémová rizika ze dne 7. prosince 2017 o riziku likvidity a riziku pákového efektu v investičních fondech (ESRB/2017/6) a „[Macroprudential liquidity tools for investment funds – A preliminary discussion](#)“, *Macroprudential Bulletin*, říjen 2018.

²⁰ Viz „[ECB contribution to the European Commission's consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017](#)“, ECB, květen 2017, a „[Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper](#)“, Eurosystem, květen 2015.

aby se odblokovala politická jednání o EDIS, již došlo k dostačujícímu snížení rizik. Plnohodnotný EDIS by měl zůstat konečným cílem.

Výzva v usnesení, aby ECB dále pokračovala ve snaze zajistit, že budou banky na brexit dobře připraveny, je v souladu s postojem ECB. ECB konzistentně zdůrazňuje, že by se banky měly připravit na všechny eventuality včetně scénáře odchodu bez dohody vedoucímu k tvrdému brexitu bez přechodného období. Banky odpovídají za to, aby všechna povolení, která podle plánu potřebují k provádění svých činností, byla včas k dispozici.²¹

Pokud jde o výzvu určenou ECB, aby provedla veškeré nezbytné přípravy k zajištění stability finančních trhů EU včetně případu, že nastane brexit bez dohody, ECB neustále sleduje relevantní vývoj a připravuje se na všechny možné výsledky. Během celého procesu brexitu ECB vyhodnocuje rizika pro ekonomiku a finanční systém eurozóny, počítaje v to scénář bez dohody. ECB také spolupracuje s Bank of England na vyhodnocování rizik v oblasti finančních služeb v období kolem 30. března 2019 pod záštitou technické pracovní skupiny, jíž předsedají prezident ECB a guvernér Bank of England.²² ECB uvítala přijetí přechodného a podmíněného uznání ústředních protistran (CCP) Evropskou komisí a Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy, což zajišťuje zmírnění limitních rizik, pokud jde o přeshraniční clearingové služby. Tato opatření odpovídají analýze možných oblastí se slabými místy v případě brexitu bez dohody, kterou vypracovala ECB. V ostatních oblastech, jako jsou transakce mimoburzovních derivátů, u nichž se neprovádí clearing, přeshraniční pojistné smlouvy a přenos osobních údajů, analýza ECB ukazuje, že v soukromém sektoru jsou k dispozici prostředky, jak rizika pro finanční stabilitu zmírnit. Proto ECB zastává názor, že prvořadá odpovědnost za přípravu na brexit by měla být nadále na účastnících trhu, a systematicky vybízí finanční instituce, aby se připravily na všechny možné eventuality včetně brexitu bez dohody.²³

Usnesení uznává nutnost toho, aby země eurozóny v kontextu brexitu prováděly pro finanční sektor společnou regulační strategii, což je v souladu s postojem ECB. Bez ohledu na podobu nového vztahu se Spojeným královstvím je nezbytné, aby Evropská unie neustupovala z pokroku dosaženého během krize při posilování regulačního a dohledového rámce a aby byly zachovány rovné podmínky a celistvost jednotného trhu. Brexit nesmí vést k soupeření ve změkčování regulačních a dohledových standardů. Zásadní význam má naopak další posílení regulačního a dohledového rámce, zajištění homogenity pravidel a jejich vymáhání i rozvíjení jednotného trhu v oblasti finančních služeb.²⁴

²¹ Viz projevy předsedkyně a místopředsedkyně Radu dohledu i články v několika číslech publikace [Supervision Newsletter](#) v posledních několika letech.

²² Viz "Statement: ECB and BoE convene joint technical working group on Brexit-related risks", tisková zpráva, ECB, 27. dubna 2018, a poznámky prezidenta ECB Maria Draghiho na [tiskové konferenci](#) 24. ledna 2019.

²³ Hodnocení rizik pro finanční sektor v eurozóně vyplývajících z brexitu bez dohody je k dispozici v publikaci [Financial Stability Review](#), ECB, listopad 2018.

²⁴ Viz [úvodní prohlášení](#) prezidenta ECB Maria Draghiho na slyšení výboru ECON 28. listopadu 2016. Viz také Stanovisko Evropské centrální banky ze dne 22. srpna 2018 k přezkumu obezřetnostního zacházení s investičními podniky ([CON/2018/36](#)).

Otázky související s tržní infrastrukturou a platbami

Body 36, 44 a 45 usnesení se dotýkají několika aspektů plateb a digitálních měn. V bodu 49 je pozornost zaměřena na mezinárodní úlohu eura.

Pokud jde o výzvu uvedenou v usnesení, aby ECB zintenzivnila svůj monitoring rozvoje technologie distribuované účetní knihy (DLT) a zvýšených kybernetických rizik finančních technologií, ECB aktivně monitoruje technologický vývoj a jeho potenciální dopad na funkce centrálních bank a na účastníky trhu. Na jednu stranu se analýzy prováděné v současné době zaobírají tím, jaké důsledky bude mít, až finanční zprostředkovatelé a tržní infrastruktura nakonec nové technologie přijmou. ECB dále uvažuje o osvědčených postupech, které by měly dodržovat útvary testující kybernetickou odolnost informačních systémů při použití nových finančních technologií. Také jsou prováděny pokusy v oblasti DLT ve spolupráci s centrálními bankami EU a také s Bank of Japan v rámci projektu Stella. Závěry projektu Stella byly zveřejněny v září 2017 a březnu 2018 a nyní probíhá další zkoumání.²⁵ Na druhé straně ECB zkoumá odlišnou, ale související otázku nového druhu aktiv, kryptoaktiv, která mohou používat DLT jako způsob, jak se vyhnout odpovědnosti, kterou odpovědní emitenti a účetní typicky nesou, když nabízejí a převádějí digitální podobu hodnoty.

ECB souhlasí, že je důležité studovat povahu digitálních měn centrálních bank a potenciální důvody, aby je centrální banky emitovaly, jak je požadováno v usnesení. Eurosystem analyzuje, jaké by mohlo mít poskytování digitální formy peněz centrální banky občanům v eurozóně, zamýšlené jako doplněk hotovosti, důsledky pro transmissi měnové politiky, platební systémy a peněžní oběh, finanční stabilitu a ekonomiku obecněji. ECB pozorně sleduje činnost dalších centrálních bank a jako člen standardizačních subjektů, např. Výboru pro platební styk a tržní infrastrukturu, spolupracuje s dalšími centrálními bankami na společném chápání souvisejících možných důsledků a rizik.

ECB vítá podporu obsaženou v usnesení týkající se významu fyzických peněz a v rámci svých pravomocí bude nadále chránit status eurobankovek jakožto zákonného platidla, jak je stanoveno v článku 128 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU). Výrazný nárůst objemu bankovek v oběhu, který od jejich zavedení plynule roste tempem překračujícím růst HDP, zvyrazňuje skutečnost, že fyzické peníze zůstávají pro eurozónu důležité.

Co se týče mezinárodní úlohy eura zmiňované v usnesení, ECB souhlasí s tím, že dokončení architektury Hospodářské a měnové unie zvýší odolnost eura, a tím vytvoří prostředí prospěšné pro používání eura. Dokončení bankovní unie a také hlubší a lépe propojené evropské kapitálové trhy jako důsledek pokroku směrem k unii kapitálových trhů EU nepřímou podporou mezinárodní používání eura jakožto měny pro mezinárodní investice, financování a úhrady.

²⁵ Viz „Securities settlement systems: delivery-versus-payment in a distributed ledger environment“, Project Stella report, ECB/Bank of Japan, březen 2018, a „Payment systems: liquidity saving mechanisms in a distributed ledger environment“, Project Stella report, ECB/Bank of Japan, září 2017.

Rada guvernérů ECB se 20. března 2019 rozhodla vzít zpět své doporučení změnit článek 22 statutu ESCB a ECB^{26 27} ECB je toho názoru, že návrh změny článku 22, který vyplynul z jednání mezi Radou, Evropským parlamentem a Evropskou komisí, již neodpovídá cílům, které byly základem pro doporučení ECB. ECB je připravena se v budoucnu k této otázce vrátit a plně přitom spolupracovat s ostatními orgány, pokud bude možno nalézt cestu, která nevzbuzuje tyto pochybnosti. ECB neočekává, že stažení jejího doporučení zabrání přijetí změněného nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR), jehož účel spočívá ve zdokonalení regulačního rámce pro ústřední protistrany, zejména ty mimo EU. ECB vítá cíl nařízení zlepšit proces uznávání ústředních protistran ze třetích zemí a dohledu nad nimi a zpřísnit jej v případě protistran, které mají zásadní systémový význam pro EU.²⁸ V rámci svého mandátu je ECB připravena přispět k provedení tohoto cíle.

5 Institucionální otázky ECB

Body 7, 35 a 51 až 54 usnesení se zabývají několika aspekty institucionálního nastavení a fungování ECB.

ECB vítá, že v usnesení jsou uznána její zlepšení v oblasti odpovědnosti a transparentnosti. I když zůstávají ustanovení o odpovědnosti obsažená ve Smlouvě beze změny, byl vytvořen nový rámec pro odpovědnost, aby byly zohledněny nové úkoly dohledu, jež byly ECB svěřeny. Interakce mezi ECB a Evropským parlamentem ve stávajícím rámci navíc během posledních let byla častější, oba orgány inovovaly formát a zvýšily zaměření komunikace mezi sebou v reakci na zájem o větší kontrolu působení ECB. V důsledku toho na jedné straně Evropský parlament začal více využívat nástrojů odpovědnosti, které má k dispozici. Na straně druhé má ECB také zájem posílit postupy odpovědnosti vůči Evropskému parlamentu v rámci snah o vysvětlení svých politik v komplexnějším prostředí.²⁹

Pokud jde o výzvu v usnesení, aby ECB dosáhla vyváženějšího zastoupení žen a mužů mezi svými zaměstnanci, ECB zavedla řadu specifických opatření na podporu rozmanitého a inkluzivního pracovního prostředí. K 1. lednu 2019 představovaly ženy 22 % členů vrcholového vedení ECB a 29 % vedení všech stupňů. V posledních letech ECB zavedla řadu dalších opatření, aby podpořila inkluzivnější pracovní prostředí. V roce 2018 Výkonná rada schválila další opatření s cílem zajistit, aby byla v týmu vrcholového vedení každé organizační složky ECB zastoupena nejméně jedna žena a aby ženy tvořily nejméně třetinu vedení každé

²⁶ Viz doporučení pro rozhodnutí Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění článek 22 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (ECB/2017/18).

²⁷ Viz [dopis prezidenta Draghiho předsedovi Evropského parlamentu](#) o stáhnutí doporučení ECB týkajícího se článku 22 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky.

²⁸ Viz stanovisko ECB k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 1095/2010 a nařízení (EU) č. 648/2012 (CON/2017/39).

²⁹ Viz „The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis“, *Ekonomický bulletin*, č. 5, ECB, 2018.

organizační složky, a dále obecné zásady ke zlepšení procesu výběru zaměstnanců.³⁰

V odpověď na výzvu v usnesení, aby ECB zveřejnila v celé výši zisky Eurosystemu dosažené v rámci programu pro trhy s cennými papíry (SMP), zde tyto údaje uvádíme. Celkový objem aktiv, který Eurosystem drží v rámci programu SMP, podle země emitenta a související dosažené a očekávané výnosy je tedy uveden níže v tabulce. Jak je požadováno v usnesení, tabulka uvádí objem zisků v plné výši dosažených Eurosystemem v rámci programu SMP od roku 2010 až do jeho úplného konce, přičemž v případě zemí, které podléhaly nákupům SMP (Irsko, Řecko, Španělsko, Itálie a Portugalsko), je připojeno také rozřazení podle země. Je důležité poznamenat, že program SMP byl vytvořen, aby byla zajištěna hloubka a likvidita na nefunkčních segmentech trhů s dluhovými cennými papíry a bylo obnoveno vhodné fungování transmisního mechanismu měnové politiky. Nákupy byly tedy prováděny na těch segmentech trhu, které byly považovány za dysfunkční. Program APP byl naopak vytvořen, aby poskytl ekonomice dodatečný měnový stimul v době, kdy jsou úrokové sazby blízko spodní hranice. Tento rozdíl v cílech se také odráží ve skutečnosti, že program SMP je koncipován jako neutrální, pokud jde o poskytování likvidity centrální banky, a to prostřednictvím operací na absorpci likvidity.³¹ A závěrem je třeba připomenout, že po rozhodnutí Rady guvernérů ECB o přímých měnových transakcích 6. září 2012 byl program pro trhy s cennými papíry ukončen a že přímé měnové transakce Eurosystemu na sekundárních trzích se státními dluhopisy byly koncipovány tak, aby zabezpečily náležitou transmisí měnové politiky a její jednotnost.³² Pokud jde o požadavek na zveřejnění čistého úrokového výnosu z držených dluhopisů v portfoliích ANFA (dohoda o čistých finančních aktivech), ECB již uvedla, že tato věc spadá do vnitrostátní kompetence, a tedy mimo pravomoc ECB, a že je třeba se s žádostí o další informace k tomuto tématu obrátit na jednotlivé národní centrální banky.³³

Celková aktiva držaná Eurosystemem v rámci SMP podle země emitenta a související dosažené a očekávané výnosy

(v mlrd. EUR)

| Země emitenta | Nominální hodnota k 31. prosinci 2018 | Účetní hodnota k 31. prosinci 2018 | Výnosy dosažené v letech 2010 až 2017 | Očekávané výnosy od r. 2018 do ukončení |
|---------------|---------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------|---|
| Irsko | 5,8 | 5,7 | 4,6 | 1,0 |
| Řecko | 8,3 | 7,8 | 15,7 | 2,1 |
| Španělsko | 14,2 | 14,2 | 9,4 | 2,1 |
| Itálie | 40,7 | 40,2 | 24,4 | 5,5 |
| Portugalsko | 5,3 | 5,3 | 7,1 | 0,8 |
| Celkem | 74,3 | 73,1 | 61,1 | 11,5 |

³⁰ Viz „[ECB releases progress on gender targets](#)“, tisková zpráva, ECB, 8. března 2018.

³¹ S cílem, aby program neovlivnil podmínky likvidity, Eurosystem reabsorboval likviditu poskytnutou v rámci SMP prostřednictvím týdenních operací na absorpci likvidity, které probíhaly do června 2014. Dne 5. června 2014 ECB týdenní operace jemného doladění sterilizující likviditu dodanou prostřednictvím tohoto programu přerušila a poslední operace byla přidělena 10. června 2014.

³² Viz „[Technical features of Outright Monetary Transactions](#)“, ECB, 6. září 2012.

³³ Viz [odpověď](#) Maria Draghiho na otázku poslance EP Chountise, 27. listopadu 2018.

Pokud jde o doporučení vydaná organizací Transparency International zmíněná v usnesení, ECB vítá dialog se zainteresovanými stranami, jako je Transparency International, který pomáhá ochránit a posílit nezávislost, transparentnost, odpovědnost a integritu. Několik doporučení, která Transparency International vydala ve své zprávě „Two Sides of the Same Coin?“ (Dvě strany stejné mince?), bylo provedeno. Byl revidován mandát Výboru ECB pro audit, aby bylo možné dále diverzifikovat jeho členy, zatímco jednotný kodex chování pro vysoce postavené úředníky ECB, který začal platit v lednu 2019, posílil pravidla po skončení pracovního poměru, včetně přechodných období, a zavedl povinnost zveřejňovat prohlášení o zájmech.³⁴ V případě některých doporučení, např. přijmout veřejnou politiku v oblasti oznamování porušení příslušných právních předpisů („whistleblowing“), práce v současné době probíhá. Pokud jde o úlohu ECB v programech finanční pomoci zemím eurozóny, ECB se jich účastnila v souladu s právním rámcem. Konkrétně jsou Evropské komisi přiděleny úkoly, aby v součinnosti s ECB vyhodnocovala žádosti o podporu stability, jednala o memorandu o porozumění specifikující podmíněnost svázanou s poskytnutou finanční pomocí a tuto podmíněnost sledovala. Postupem času ECB rozhodla změnit zaměření své úlohy na práce týkající se finančních otázek a otázek zásadního makroekonomického významu, počítaje v to otázky související s reformami finančního sektoru, makroekonomickými projekcemi, hlavními fiskálními cíli a potřebami udržitelnosti a financování.³⁵

³⁴ Viz [internetové stránky ECB](#).

³⁵ Viz stanovisko Evropské centrální banky ze dne 11. dubna 2018 k návrhu nařízení o zřízení Evropského měnového fondu (CON/2018/20). Viz také [slyšení výboru ECON](#) dne 24. září 2018.