

Zpráva pěti předsedů v širším historickém kontextu



Evropský den VŠE
duben 2016

Výchozí verze HMU (1.0)

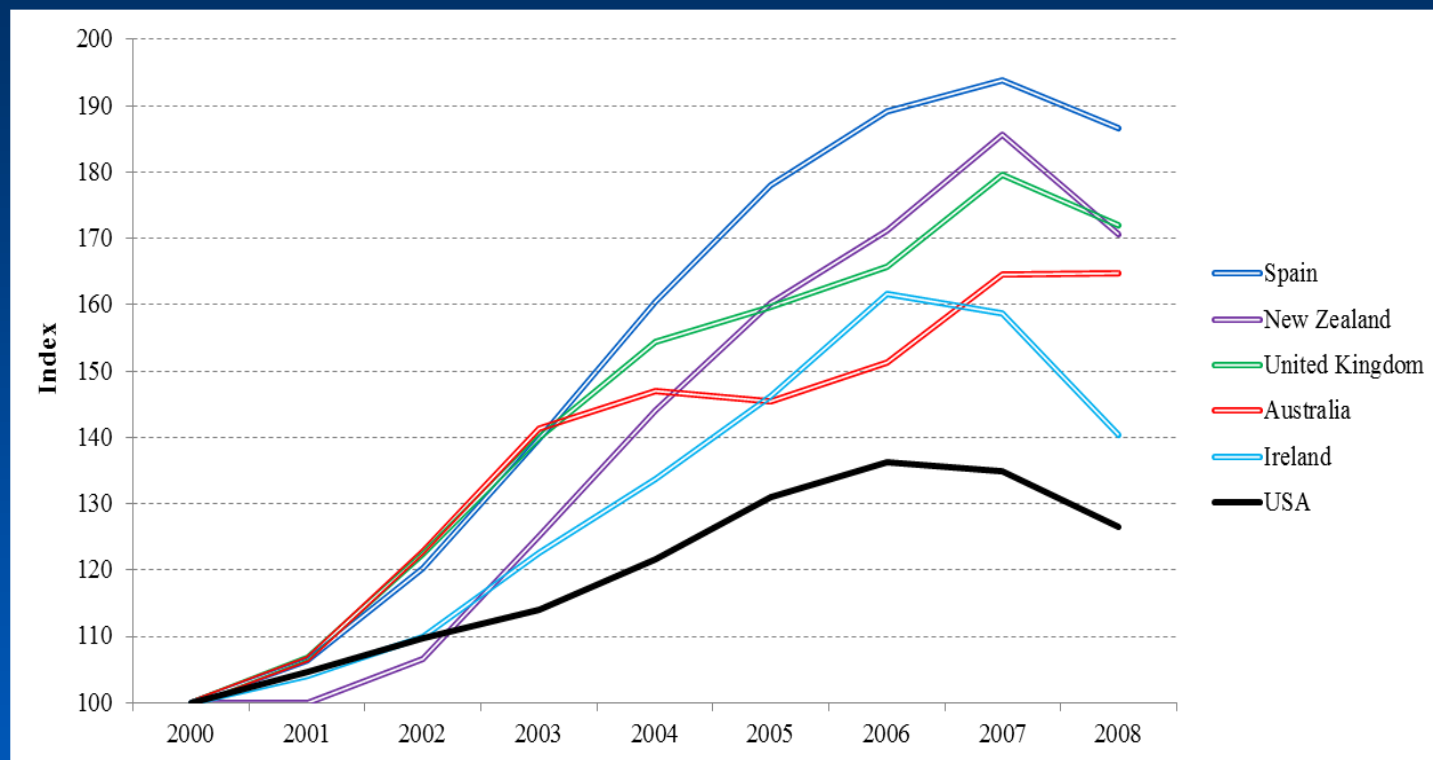
- ❖ Centralizovaná měnová politika (ECB)
- ❖ Decentralizovaná, avšak úzce koordinovaná fiskální politika (Pakt stability a růstu)
- ❖ Decentralizovaná a volně koordinovaná hospodářská politika (Lisabonská strategie, Evropa 2020)

Výnosy vládních obligací



- ❖ Názorná ilustrace fungování nekryté úrokové parity?
- ❖ Eliminace kurzového rizika nezabavuje investory kreditního rizika!

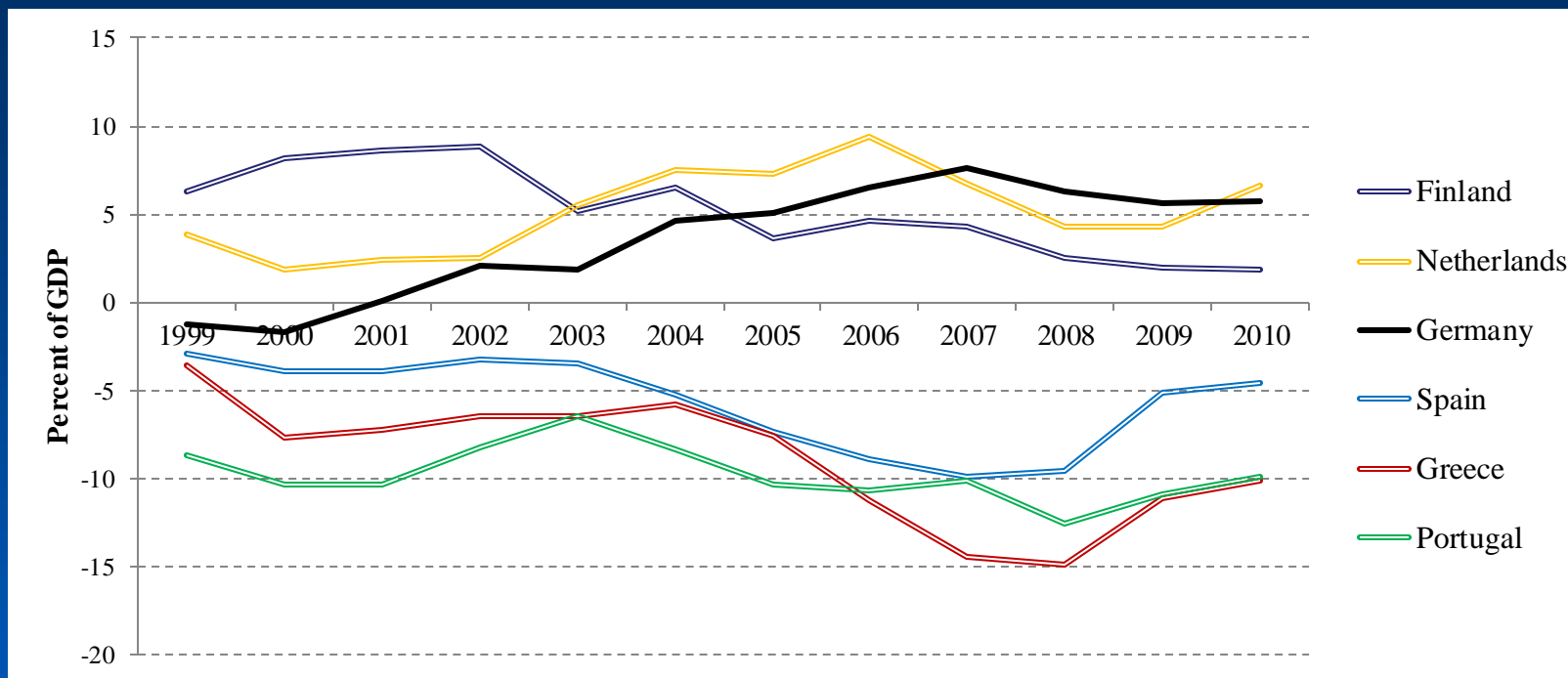
Realitní bubliny



Pramen: OECD, Economics: Key tables from OECD.

- ❖ Výskyt bublin i v zemích s nezávislou měnovou politikou
- ❖ Omezené možnosti měnové politiky čelit realitním bublinám

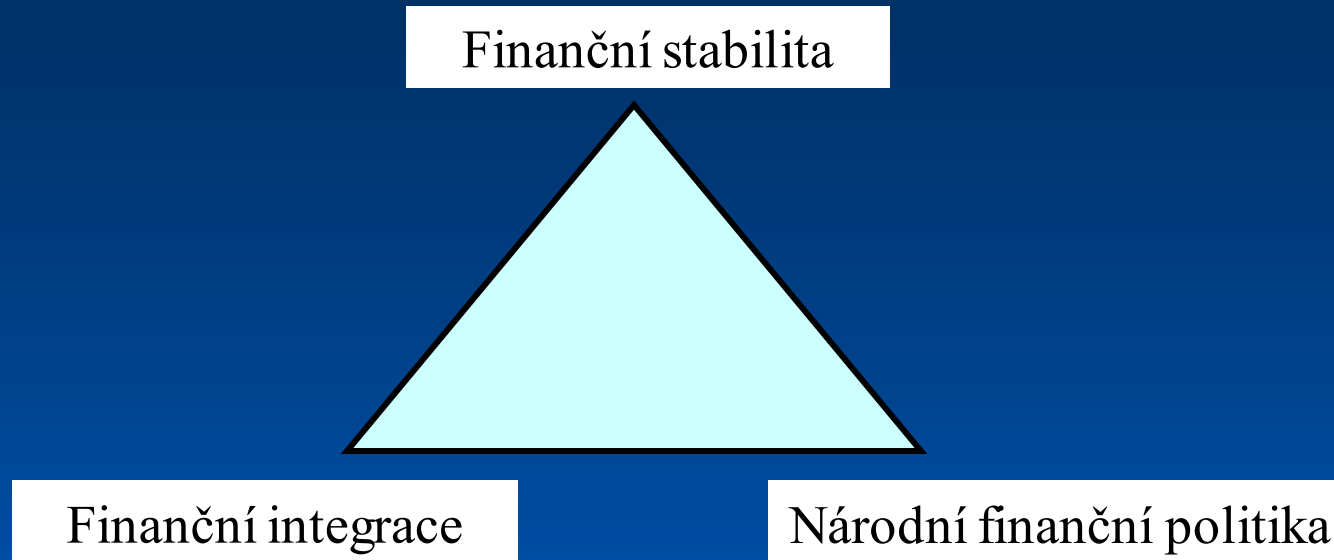
Deficity běžného účtu



Pramen: Eurostat

- ❖ Deficit na běžném účtu PB = přebytek na finančním účtu PB
- ❖ Příliv převážně formou krátkodobého dluhového kapitálu ⇒ riziko náhlé zástavy kapitálového přílivu

Bankovní unie – finanční trilema



❖ **Vzájemná závislost vládní dluhové krize a bankovní krize**

- Problémy bank ⇒ růst zadlužení vlády kvůli sanaci bank
- Problémy vlády ⇒ banky držiteli vládních dluhopisů, odlivem kapitálu ze země paralyzován mezibankovní peněžní trh

Nové prvky v ekonomickém řízení

- ❖ Integrovanější regulační rámec - European System of Financial Supervisors
- ❖ Bankovní unie
- ❖ Zesílený fiskální dohled
 - Zpřísněná pravidla SGP (Six-Pack, Two-Pack)
 - Minimální požadavky na fiskální rámce
- ❖ Dohled nad makroekonomickými nerovnováhami
 - Procedura při nadměrné nerovnováze
- ❖ Evropský semestr - nový rámec pro koordinaci politik
 - Doporučení pro jednotlivé země (CSR)
- ❖ Nástroje krizového řízení
 - EFSM – Evropský mechanismus finanční stabilizace (European Financial Stabilisation Mechanism)
 - EFSF – Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility)
 - ESM – Evropský stabilizační mechanismus (European Stability Mechanism)
- ❖ Pakt euro plus
- ❖ Fiskální úmluva (Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii)

Zpráva čtyř předsedů



Herman van Rompuy



José Manuel Barroso



Jean-Claude Juncker



Mario Draghi

❖ Směrem ke skutečné hospodářské a měnové unii

❖ Prosinec 2012

- Integrovaný finanční rámec
- Integrovaný rozpočtový rámec
- Integrovaný rámec hospodářských politik
- Posílení demokratické legitimacy a odpovědnosti

Zpráva pěti předsedů



Jean-Claude Juncker



Donald Tusk



Jeroen Dijsselbloem



Mario Draghi



Martin Schulz

- ❖ Dokončení evropské hospodářské a měnové unie
- ❖ Červen 2015

Navrhovaná opatření

❖ Směrování k hospodářské unii

- Systém orgánů pro konkurenceschopnost
- Posílení postupu při makroekonomické nerovnováze
- Efektivnější fungování evropského semestru

❖ Směrování k finanční unii

- Dokončení bankovní unie
- Unie kapitálových trhů

❖ Směrování k fiskální unii

- Ustavení Evropské fiskální rady
- Funkce fiskální stabilizace pro eurozónu

❖ Komplikace

- Soulad odpovědností a pravomocí mezi evropskou a národní úrovní
- Problémy minula

Děkuji za pozornost



Oldřich Dědek
národní koordinátor pro zavedení eura v ČR
www.zavedenieura.cz