



New
Direction
the foundation for european reform

HOSPODÁŘSKÁ A MĚNOVÁ UNIE 10 LET PO KRIZI

IVETA KAROUSOVÁ

www.europeanreform.org @europeanreform



www.europeanreform.org @europeanreform

New Direction



**Established by Margaret Thatcher,
New Direction is Europe's leading free market
political foundation & publisher with offices in
Brussels, London, Rome & Warsaw.**

New Direction is registered in Belgium as a not-for-profit organisation and is partly funded by the European Parliament.
REGISTERED OFFICE: Rue du Trône, 4, 1000 Brussels, Belgium. EXECUTIVE DIRECTOR: Naweed Khan.

The European Parliament and New Direction assume no responsibility for the opinions expressed in this publication. Sole liability rests with the author.

AUTOR



Iveta Karousová

Iveta Karousová vystudovala obor Evropská studia na Fakultě sociálních studií Masarykovy univerzity, v současnosti studuje hospodářskou politiku a mezinárodní vztahy na Ekonomicko-správní fakultě MU. Působí jako analytička ve společnosti B&P Research, věnuje se zejména evropským fondům a ekonomickým aspektům evropské integrace.

	ÚVOD	7
1	KRIZE A REAKCE EU	11
1.1	Průběh a dopady krize	11
1.2	Reakce EU na krizi	16
2	KRÁTKODOBÉ NÁSTROJE	19
2.1	EFSM	19
2.2	EFSF	20
2.3	Zhodnocení	20
3	DLOUHODOBÉ NÁSTROJE	22
3.1	Změna primárního práva – ESM	22
3.2	Sekundární legislativa	24
3.3	Nástroje mimo právní rámec EU	28
3.4	Postupně vytvářené nástroje	30
4	10 LET OD KRIZE – JAK SE ZMĚNILA HMU?	38
4.1	Reformy HMU a politický cyklus	39
4.2	Reformy HMU a dobré vládnutí	40
4.3	Závěr	40
	SEZNAM ZKRATEK	41
	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A INFORMAČNÍCH BOXŮ	42
	POUŽITÉ ZDROJE	43



ÚVOD

Finanční a později také hospodářská krize, která v roce 2008 otřásla celým vyspělým světem a zejména v jižních státech eurozóny dosáhla až krize dluhové, ukázala na řadu slabin nastavení hospodářské a měnové unie. Poukázala zejména na nerovnováhu mezi nadnárodně řízenou měnovou unií a nedokonalou koordinací hospodářských politik členských států. V reakci na krizi vydala EU celou řadu legislativních i nelegislativních dokumentů, které měly za cíl stabilizovat eurozónu i celou EU, zmírnit následky krize a zabránit vzniku obdobně velké krize i v budoucnosti. Jednotlivé nástroje, které byly v této době přijaty, se zaměřují například na lepší koordinaci bankovního sektoru a fiskálních politik členských zemí a mají podobu jak sekundárních legislativních aktů, tak mezivládních dohod stojících mimo právní rámec EU.

Mix nových opatření bývá často kritizován za svou nysystematičnost a faktické posilování integrace pomocí nástrojů, které byly přijaty na základě mezinárodního (tj. ne evropského) práva. Faktem ale zůstává, že se eurozóně podařilo krizi překonat. V posledních letech této problematice nebyla věnována taková pozornost zejména proto, že Evropou v současnosti hýbou jiné problémy, jako je například migrační krize, Brexit a obecně pokles důvěry občanů v EU. Právě teď se ale nabízí příležitost poohlédnout se za kroky, které EU během krize činila, a zpětně je zhodnotit.

Od krize uběhlo již deset let, a dokonce i Řecko – stát, který byl krizí zasažen nejvíce a dostal se de facto na pokraj bankrotu – bylo prohlášeno za „zdravé“. Rada prohlásila řecké finance za stabilizované v září 2017, když byl řecký schodek veřejných financí snížen pod referenční hodnotu 3% HDP. Rada proto ukončila

postup při nadměrném schodku,¹ který proti Řecku vedla už od roku 2009, kdy vyšel stav jeho financí najevo. Vývoj řecké krize je popsán v boxu č. 1.

V tuto chvíli je tedy na místě ohlédnout se zpětně za nástroji pro krátkodobou i dlouhodobou stabilizaci eurozóny, které byly během krize přijaty či modifikovány, a poskytnout doporučení do budoucna. Jednotlivé nástroje můžeme hodnotit optikou dobrého vládnutí a politického cyklu, které mohou sloužit jako dobré ukazatele adekvátnosti přijatých opatření. Většina novinek, které byly do struktury HMU po krizi začleněny, má pomoci dlouhodobě stabilizovat eurozónu a učinit ji vůči otřesům budoucí hospodářské krize odolnější. Ekonomika v EU ale od zavedení těchto změn prochází spíše růstovou fází, a je tedy obtížné hodnotit efektivitu a reálný dopad daných změn, protože zatím nebyly testovány v krizové situaci. Oproti tomu soulad s politickým cyklem a dodržování zásad dobrého vládnutí jsou vhodným vodítkem, které můžeme na hodnocení nových nástrojů aplikovat i v době ekonomické prosperity. Zejména je tomu tak proto, že nesoulad s těmito principy by v dlouhodobějším měřítku mohl znamenat, že zkoumané nástroje budou neefektivní a nepřinesou požadované výsledky – například kvůli tomu, že nebudou s ostatními procesy koherentní a dostatečně transparentní.

Studie má následující strukturu: v úvodní části vysvětlíme pojmy politický cyklus a dobré vládnutí, následu-

¹ Rozhodnutí Rady (EU) z 19. září 2017, kterým se ruší rozhodnutí 2009/415/ES o existenci nadměrného schodku v Řecku (<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-11240-2017-INIT/cs/pdf>)

BOX 1

- **říjen 2009** Jorgos Papandreu (PASOK) se stává premiérem, přiznává manipulaci s hospodářskými statistikami
- **prosinec 2009** úvěrový rating klesá z hodnocení A- na BBB+, vláda oznamuje reformy
- **únor 2010** Papandreu vyhlašuje další úsporná opatření, v Řecku probíhají stávky
- **duben 2010** ministři financí eurozóny se dohodli na záchraném balíčku pro Řecko
- **květen 2010** Řecko, EU a MMF se shodují na přijetí záchraného balíčku ve výši 110 mld. eur, vznikají dočasné eurovaly
- **říjen 2010** EU rozhoduje o vytvoření trvalého Evropského stabilizačního mechanismu
- **listopad 2011** Papandreu rezignuje, vládu vede dočasně šéf řecké centrální banky
- **2012–2013** vláda přijímá nové úsporné balíčky, pokračují demonstrace, roste nezaměstnanost
- **leden 2015** volby vyhrává extrémní levice, původně odmítá další reformy
- **červen 2015** Řecko nesplácí svůj dluh u MMF
- **červenec 2015** Řekové odmítají úsporná opatření v referendu
- **únor 2017** premiér Tsipras souhlasí s reformami daňového a důchodového systému
- **září 2017** rada ruší rozhodnutí o existenci nadměrného schodku v Řecku

VÝVOJ KRIZE V ŘECKU

Zdroj: *autorka podle Euractiv 2015; Council on Foreign Relations 2018*

jící kapitola se bude velmi stručně věnovat příčinám a průběhu krize a tomu, jak na krizi reagovala EU. Další kapitoly tvoří hlavní část studie, kde jsou postupně rozebírány jednotlivé nástroje, které EU přijala jako odpověď na krizi. Pro přehlednost jsou tyto nástroje rozděleny na krátkodobé (dočasné) a trvalé, které jsou nadále děleny na změny primárního práva, sekundární legislativu a smlouvy stojící mimo právní rámec EU. V rámci trvalých nástrojů jsou zvláště vyčleněny dva, které jsou do praxe zaváděny postupně – jedná se o Bankovní unii a Unii kapitálových trhů.

POLITICKÝ CYKLUS

Politika by v ideálním případě neměla mít lineární podobu, ale měla by fungovat jako cyklus. Politický cyklus naznačuje, jakými kroky prochází jakýkoliv legislativní návrh, od vzniku a identifikace problému přes implementaci vhodného řešení až po zpětné zhodnocení. Terminologie se mírně liší napříč publikacemi od různých autorů, hlavní myšlenka konceptu politického cyklu však zůstává stejná. Jednotlivé fáze politického cyklu se mohou v praxi překrývat, a je tedy těžké je vždy striktně oddělit, nicméně mohou sloužit jednak jako metodický návod na zkoumání výstupů politiky, a zároveň jako vodítko pro osoby zodpovědné za tvorbu politiky.

Obecně můžeme identifikovat následujících pět fází politického cyklu:

- **Iničiační fáze.** Na počátku každé politické agendy stojí problém a snaha ho řešit. Jedná se tedy o problém, který je možné vyřešit pomocí politických nástrojů a jehož řešení je zároveň žádoucí. Součástí této fáze je také *estimace*, která spočívá ve zhodnocení toho, jaké dopady by daný problém mohl mít, pokud by nebyl řešen nebo bylo zvoleno nevhodné řešení.
- **Selekce.** V okamžiku, kdy existuje politická vůle a zájem problém řešit, je nutné hledat vhodné nástroje a podporu napříč politickými subjekty. V selekční fázi se jinými slovy formuluje politika. Tato fáze by měla být provázena vyjednáváním mezi zainteresovanými subjekty, diskuzí a hledáním vhodných alternativ.
- **Implementace.** Fáze implementace je zásadní, v tomto okamžiku se totiž diskuze přesouvá na papír. V této fázi vznikají legislativní dokumenty, nařízení či jiné závazné dokumenty, které jsou zaváděny do praxe. To, jakou konkrétní podobu budou dokumenty mít, závisí na výsledcích diskuze mezi politickými subjekty a dalšími zúčastněnými stranami. Během procesu implementace může dojít ke vzniku

tzv. implementačního deficitu, což je rozdíl mezi původně plánovaným cílem a reálným výsledkem zavedených norem.

- *Evaluate*. Velmi důležitou součástí každého politického cyklu, které se ale často nevěnuje dostatečná pozornost, je evaluace. Ta může probíhat na úrovni politiků nebo odborníků a právě v této fázi vyjde najevo, jak veliký je implementační deficit. Pečlivé zhodnocení přijatých dokumentů je zcela klíčové, protože bez něj není možné se posunout k další fázi.
- *Terminace*. Poté co byla provedena evaluace politiky, je možné začít rozhodovat o následujících krocích. V případě, že přijatá opatření úspěšně pomohla odstranit problém a nejsou již potřebná, je možné považovat cyklus za ukončený. Pokud nové nástroje fungují tak, jak bylo zamýšleno, je možné v nich pokračovat beze změny, v opačném případě je zapotřebí hledat lepší řešení (a vrátit se tedy znovu do fáze selekce).

Jak je na první pohled zřejmé, politický cyklus je velmi zjednodušený. Ve skutečnosti v politice probíhá několik cyklů simultánně, každý se nachází v jiné fázi a navzájem se ovlivňují. Na druhou stranu, právě ono obrovské zjednodušení je tím, co činí koncept politického cyklu atraktivním. Tím, že komplikovaný a komplexní politický proces rozčleníme na (alespoň teoreticky) oddělené fáze, jsme schopni identifikovat případné problémy.

Jako zcela zásadní část politického cyklu můžeme považovat evaluaci. Právě během evaluace totiž vyjde najevo, zda se předchozí fáze – tedy výběr nástrojů a jejich zavedení do praxe – ubíraly správným směrem. Požadovaného cíle je sice možno dosáhnout jakýmkoliv nástrojem, některé jsou ale vhodné více a jiné méně.

Během krize využila Evropská unie téměř všechny nástroje, které má k dispozici (a také některé, které spadají mimo její rámec, jako tomu je v případě mezivládních dohod). Tímto mixem primárních, sekundárních i nelegislativních opatření se jí podařilo hospodářskou krizi překonat, ačkoliv to v žádném případě neznamená, že by bylo „vyhráno“ a celá problematika vývoje hospodářské a měnové unie dosáhla fáze terminace. Právě naopak. Jednotlivé nástroje byly přijaty s cílem zamezit vzniku nové krize, a jejich funkčnost tak bude možné posoudit, až pokud obstojí v krizové situaci.

DOBŘÉ VLÁDNUTÍ

Pojem vládnutí (v angličtině *governance*) neodkazuje jen na vládu, ale na komplexní mix institucí, aktérů a procesů, které společně utvářejí veřejný prostor. Koncept tzv. dobrého vládnutí (*good governance*) poprvé formulovala Světová banka v první polovině 90. let. Jedná se o odpovědný a transparentní způsob vládnutí, který má za cíl podporovat jednotlivce i veřejný zájem a zapojovat do rozhodování širokou škálu subjektů.

Dodržování zásad dobrého vládnutí si jako svůj cíl vytyčila i Evropská komise již v roce 2001 v Bílé knize o evropském vládnutí.² Důvodem pro vznik této bílé knihy byla snaha reagovat na tehdejší výzvy v EU – irské „NE“ v referendu o smlouvě z Nice a přípravu na vstup nových států. Komise v dokumentu vyjádřila snahu využívat efektivněji nelegislativní nástroje, zjednodušit dosavadní pravidla a zaměřit se na větší otevřenost a čitelnost systému. Komise v dokumentu jmenuje pět principů dobrého vládnutí, které mají doplnit principy subsidiarity a proporcionality, které jsou již obsaženy v primárním právu:

- *Otevřenost*. Evropské instituce a členské státy by měly lépe komunikovat s veřejností o evropských záležitostech a používat srozumitelný jazyk.
- *Participace*. Kvalita evropských politik velkou měrou závisí na široké participaci během celého politického cyklu.
- *Odpovědnost*. Každá evropská instituce by měla jasně vysvětlit, jakou má v evropské politice roli, a převzít odpovědnost za své konání.
- *Efektivita*. Politika EU by měla být efektivní a dobře načasovaná, aby přinášela původně zamýšlené výsledky. Součástí dobrého vládnutí je také adekvátní implementace a evaluace přijatých opatření.
- *Koherence*. Rozrůstá se jak počet členských států, tak množství kompetencí, které EU přebírá. Na tvorbě politik se podílí řada nadnárodních, národních i lokálních autorit a neustále se objevují nové výzvy. Koherence je nezbytná, pokud má EU udržet konsistentní přístup napříč komplexním systémem.

2 COM(2001) 428 final

Je přirozené, že v období krize je nutné reagovat rychle, což znemožňuje plnohodnotné vedení široké debaty se všemi dotčenými subjekty a do jisté míry ztěžuje návaznost na ostatní politiky. Období dramatických změn v EU, a zejména v eurozóně v období krize, vedlo k přeměně způsobu vládnutí, a to jak na ekonomické, tak na politické úrovni. Zůstává ovšem otázkou, zda všechny přijaté nástroje z té doby odpovídají zásadám dobrého vládnutí a zda by nebylo vhodné je v současné době, kdy už následky krize pominuly a je zde prostor pro objektivní evaluaci, přehodnotit.

KRIZE A REAKCE EU

Ekonomické aspekty krize se již podařilo v Evropě překonat. Většina zemí EU je zpátky na cestě hospodářského růstu, který se vyznačuje rostoucími tempy HDP a nízkou nezaměstnaností. Takzvaná krize legitimacy a krize vládnutí, se kterou se EU potýká, však přetrvává nadále. V současnosti můžeme identifikovat celkem čtyři krize,¹ které narušují stabilitu evropského prostoru – hospodářská (resp. její následky), migrační, bezpečnostní a krize důvěry.

Krize mimo jiné pomohla odkrýt zakopaného psa projektu společné měny – nedokonalou hospodářskou a měnovou unii, ve které nebyla vybudovaná měnová unie dostatečně podpořena koordinací hospodářských politik členských zemí. Jako obrovský problém se ukázala fiskální neukáznenost některých zemí a nefunkčnost a nedodržování paktu stability a růstu. Výsledkem krizové politiky EU je mnohem komplexnější, a tudíž i značně komplikovanější systém nástrojů, které mají pomoci překonat mezeru v nedokonalé hospodářské unii a pomoci stabilizovat eurozónu.

V důsledku toho se také změnil systém vládnutí. Během krize byl v některých aspektech upozaděn standardní legislativní postup. V období krize můžeme pozorovat, že je větší důraz kladen na mezivládní způsob rozhodování a koordinace, výrazně se projevuje politická síla Německa a schopnost Evropské centrální banky (ECB) fakticky zasahovat do politické-

ho rozhodování,² ačkoliv se jedná o apolitické těleso. Oproti tomu můžeme pozorovat oslabení role Evropské komise (EK) a Evropského parlamentu (EP).³

1.1 PRŮBĚH A DOPADY KRIZE

Za počátek finanční krize se bere pád americké banky Lehman Brothers, která svou činnost ukončila po více než 150 letech. Došlo k tomu 15. září 2008. Jednou z příčin vypuknutí krize se považuje nezodpovědný bankovní sektor a prasknutí bubliny na hypotečním trhu. Kvůli provázanosti světových finančních trhů se krize velmi rychle přenesla do Evropy. Již 4. října vznikla dohoda, podle které mohou členské země EU kvůli krizi dočasně překračovat povolené úrovně deficitů státních rozpočtů. Technicky se většině zemí v Evropě podařilo vymanit z hospodářské recese již v druhé polovině roku 2009,⁴ následky krize ale přetrvávaly ještě několik let.

Krize, která se do Evropy dostala skrze propojený finanční sektor, se záhy proměnila v krizi hospodářskou. Ekonomická recese se v plné síle projevila v zemích eurozóny i v ostatních evropských zemích v roce 2009, meziročně pokleslo HDP v evropských zemích průměrně o 4 %. Větší či menší recesí prošly všechny

¹ Fiala, Zahradil, Dvořák, Kadlecová, Krutílek. 2017. Silné Česko v Evropě 21. století. https://www.ods.cz/docs/volby2017/silne_cesko_v_evrope_21_stoleti.pdf

² ECB během krize prováděla řadu intervencí, jako jsou například nákupy dluhopisů, což se stalo předmětem konfliktu nejen mezi ECB a ostatními institucemi, ale i v ECB samotné.

³ viz např. Sychra 2014

⁴ Za ukončení recese je považováno, pokud vykazuje ekonomika dva po sobě následující kvartály kladný růst.

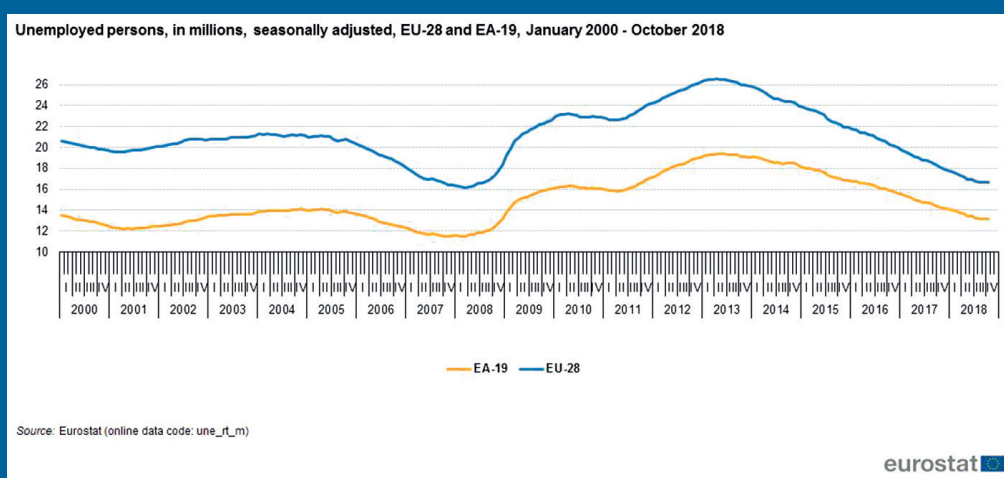
TAB. 1

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (1.-3. kvartál)	Průměr 2013-2017
EU-28	0,3 ⁵	1,7	2,3	1,9	2,4	1,2	1,7
Eurozóna	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,4	1	1,5

Meziroční růst HDP (% oproti předchozímu roku)

Zdroj: autorka podle Eurostat 2017; OECD 2018

GRAF 1

**NEZAMĚSTANOST V EU**

Zdroj: Eurostat 2018

státy EU kromě Polska, které si i v době krize zachovalo mírně rostoucí HDP.

Důsledky krize se brzy projeví i v oblasti veřejných financí. Do dluhových potíží se jako první dostalo Řecko, které v roce 2009 přiznalo, že falšovalo své ekonomické statistiky. Najevo tak vyšel velmi špatný stav řeckých veřejných financí a faktická neschopnost splácet své závazky. V důsledku toho došlo k prolomení klauzule no bail-out, která měla sloužit jako ochrana proti černým pasažérům.

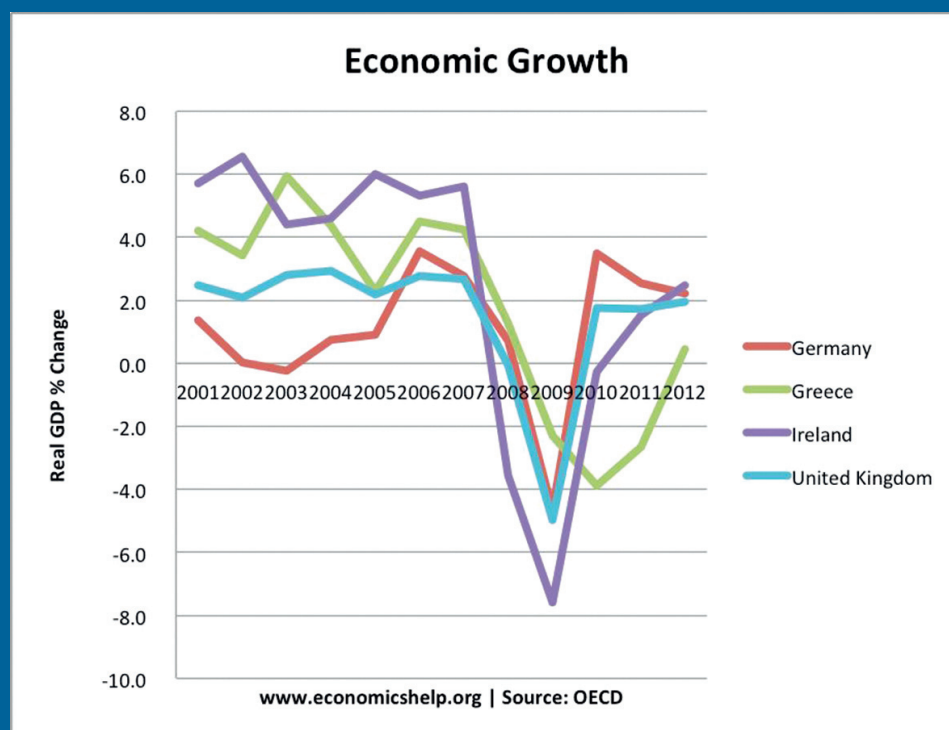
EU ustanovila dočasné mechanismy na záchranu krizí zasažených zemí, které později nahradil trvalý Evropský stabilizační mechanismus (ESM). První půjčku Řecku schválila EU v roce 2010 a krátce na to usta-

novila dočasný záchraný mechanismus pro země, které se ocitly v platební neschopnosti. K Řecku se během roku 2010 přidalo také Irsko, o rok později Portugalsko a v roce 2012 také Španělsko.⁶ Dosažení finanční pomoci bylo podmíněno zaváděním strukturálních reforem v postižených zemích. Je nutné si však uvědomit, že příčiny krizí v jednotlivých zemích byly různé. Zatímco jedním z hlavních problémů Řecka byla nevhodná hospodářská politika (zejména velké deficity rozpočtů, které nebyly využity k investicím, nýbrž k financování života „nad poměry“), v případě Irska šlo o prasknutí bubliny na trhu s nemovitostmi a například ve Španělsku byl hlavním katalyzátorem krize nezdravý bankovní sektor.

5 údaje zaokrouhleny na 1 desetinné místo

6 Tato skupina zemí získala známé označení PIGS.

GRAF 2



EKONOMICKÝ RŮST VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU

Zdroj: *Economicshelp 2013*

BOX 2

Klauzule no bail-out, neboli doložka neposkytnutí pomoci, se nachází v článku 125 Lisabonské smlouvy. Má zajistit, že státy v EU nebudou zachraňovat země, které se nezodpovědnou fiskální politikou dostanou do potíží. Podle této doložky je nelegální, aby jeden stát přejímal dluhy jiného státu.

KLAUZULE „NO BAIL-OUT“

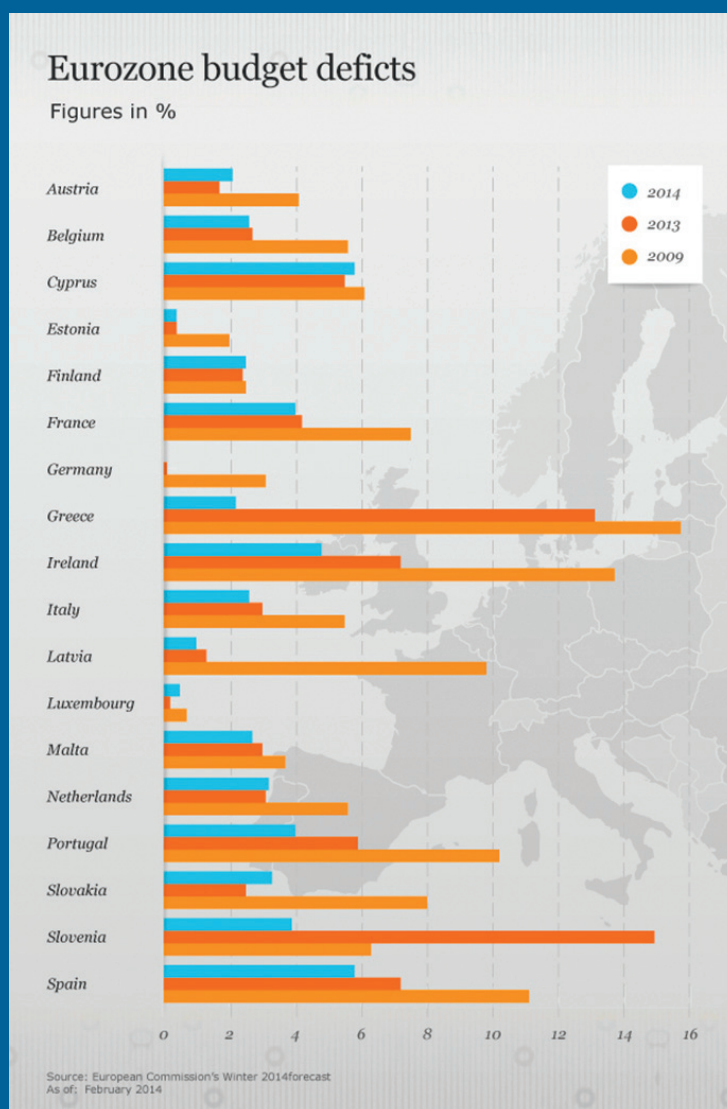
Navzdory zavedení řady nových nástrojů se v letech bezprostředně následujících po hospodářské recesi nedařilo systematicky snižovat státní dluhy ani dluhy soukromého sektoru, přestože se všem státům eurozóny podařilo snížit deficity svých rozpočtů (graf č. 3). Výsledkem krize byl nejen pokles ve výkonnosti ekonomik (graf č. 4), ale také vysoká úroveň nezaměstnanosti (graf č. 5), která trápila EU i několik let poté, co byla recese prohlášena za ukončenou.

Krize odhalila, že nerovnováha mezi zeměmi v rámci jedné měnové unie může mít velmi vážné dopady. Vzhledem k tomu, do jaké míry jsou ekonomiky členských států provázané, se nyní zdá evidentní, že bez přísnější koordinace fiskálních politik není možné vy-

tvořit stabilní měnovou oblast. Dopady krize nicméně pocítily zprostředkovaně i státy stojící mimo eurozónu, ať už se jedná o státy, které mají trvalou výjimku (tzv. opt-out) a nejsou povinny euro přijmout, nebo o státy, které zatím nejsou připraveny společnou měnu přijmout či toto rozhodnutí z různých důvodů odkládají.

Nejsou to ale jen hospodářské politiky, jejichž nerovnováhu krize vynesla na světlo. Krize v bankovním sektoru také poukazuje na to, že banky v EU nejsou dostatečně odolné vůči vnějším vlivům a ekonomickým šokům. Odpovědí na tento problém je zavedení jasných pravidel pro bankovní sektor, včetně mechanismů pro vypořádání se s krizovými situacemi.

GRAF 3



DEFICIT ROZPOČTŮ ZEMÍ EUROZÓNY

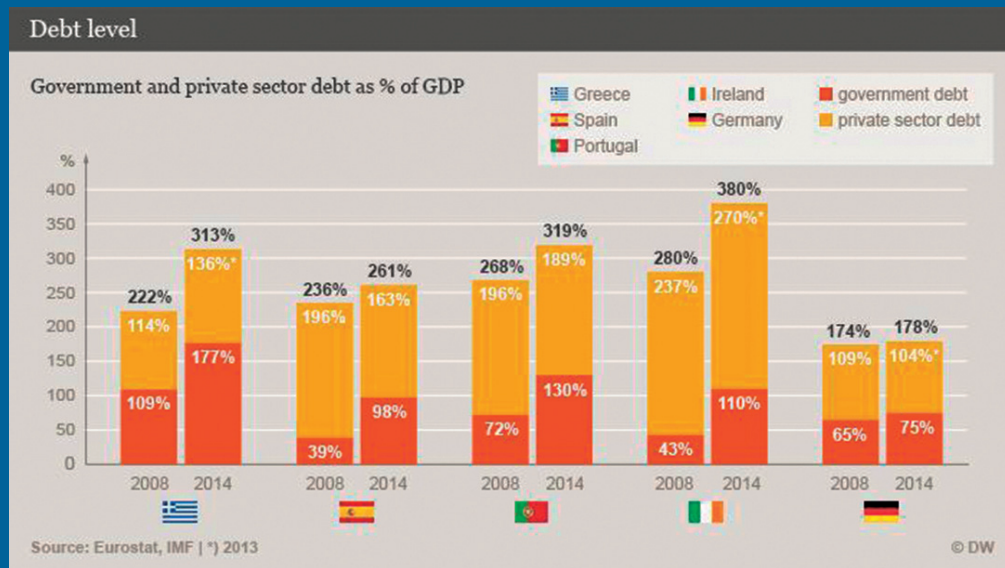
Zdroj: *Bundesfinanzministerium*

V souvislosti s tím se stále hlasitěji ozývaly názory, že teorie optimální měnové oblasti (optimal currency area – OCA), na jejímž základě myšlenka na vytvoření společné měny vznikla, nemusí pro oblast EU nutně platit. Jednou z myšlenek OCA je, že veškeré šoky, které působí na jednu ze zemí uvnitř této oblasti, se rozlijí do ostatních zemí, které je částečně „vstřebají“. Díky tomuto sdílení rizik nejsou dopady na konkrétní zasaženou zemi tak vysoké.

Podle studie⁷ ECB však velká část šoků zůstane nevyhlazená, jak je vidět také na následujícím grafu. Zatímco v letech předcházejících krizi (2004–2007) se podařilo většinu šoků vyhladit prostřednictvím kapitálového kanálu (tmavě modrá), úvěrového kanálu (žlutá) a s rostoucí důležitostí také skrze cenový kanál (zelená) a fiskální kanál (červená), s počátkem krize se schopnost vyhladit šoky v eurozóně značně snížila. Od roku 2008 je vidět značný nárůst šokových impulzů, které nebyla schopná eurozóna vstřebat a vyhla-

7 Evropská centrální banka 2017

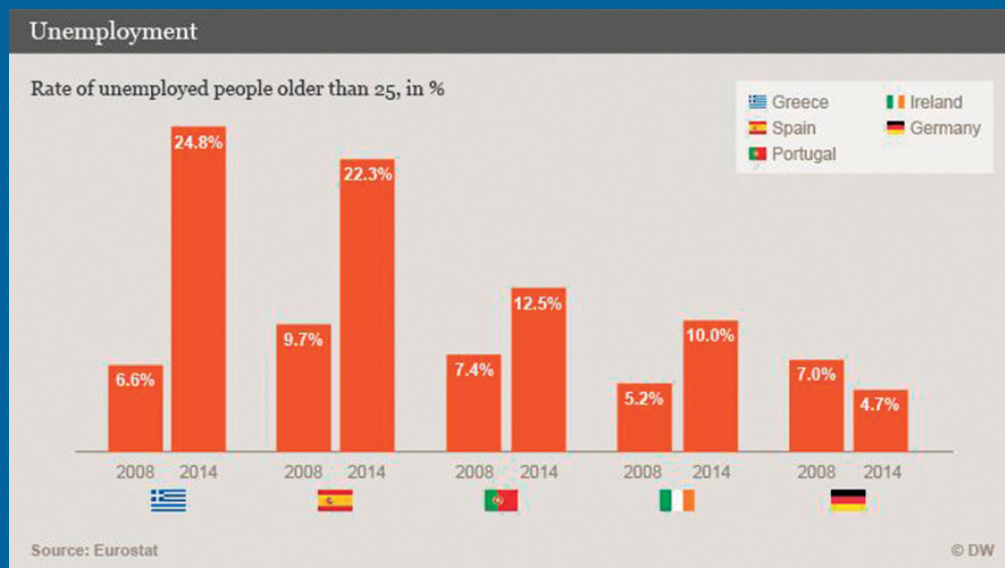
GRAF 4



ZADLUŽENOST VYBRANÝCH ZEMÍ EUROZÓNY

Zdroj: Deutsche Welle 2015

GRAF 5



NEZAMĚŠTNANOST VYBRANÝCH ZEMÍ EUROZÓNY

Zdroj: Deutsche Welle 2015

BOX 3

Teorie OCA zkoumá, za jakých okolností je pro státy výhodné, aby se vzdaly vlastní měny, a to na základě šesti kritérií.

Hospodářská kritéria:

1. Mundellovo kritérium: *Optimální měnové oblasti jsou takové oblasti, v jejichž rámci se lidé snadno pohybují (mobilita produkčních faktorů – kapitálu a pracovní síly).*
2. Kennenovo kritérium: *Optimální měnovou oblast tvoří země, jejichž výroba a vývozy jsou široce diverzifikovány a jsou podobné struktury (zabránění asymetrickým šokům).*
3. McKinnonovo kritérium: *Optimální měnovou oblast tvoří země, které jsou velmi otevřené obchodu a úzce mezi sebou obchodují.*

Politická kritéria:

1. Transferové kritérium: *Optimální měnovou oblast tvoří země, které se dohodly na vzájemné kompenzaci nepříznivých hospodářských šoků.*
2. Kritérium jednotnosti priorit: *Členské země měnové unie se musí skutečně shodovat v tom, jak se vypořádat s hospodářskými šoky.*
3. Kritérium soudržnosti: *Když společná měnová politika vyvolá konflikty mezi národními zájmy, země, které tvoří měnovou oblast, musí přijmout tyto náklady ve jménu společného osudu*

TEORIE OPTIMÁLNÍ MĚNOVÉ OBLASTI

dit (světle modrá), přičemž se do současnosti tento trendu nezměnil.

1.2 REAKCE EU NA KRIZI

Při zkoumání evropské reakce na nové výzvy, které s sebou krize přinesla, můžeme vysledovat dvě „vlny“ opatření. Ta první sestávala ze záchranných balíčků a dočasných mechanismů, ta druhá naopak zahrnovala dlouhodobé stabilizační nástroje. Takové rozdělení je logické, v první fázi je totiž potřebné vypořádat se s akutními příznaky krize – platební neschopností některých zemí a hlubokým propadem hospodářského výkonu. Až poté, co jsou tyto země alespoň částečně stabilizované a schopné zavádět nějaká další opatření, je možné přijímat rozhodnutí ohledně dlouhodobého pokrizového vývoje. V této sekci jsou přijaté nástroje jen krátce představeny v chronologickém pořádku, podrobnějšímu popisu jednotlivých nástrojů je věnována další kapitola.

V první fázi technicky došlo k prolomení „no bail-out“ klauzule, která odkazuje k článku 125 Smlouvy o fungování EU. Podle tohoto článku nepřebírá Unie žádné závazky vlád členských států ani jiných veřejnoprávních subjektů a neodpovídá za ně. Toto pravidlo bylo de facto porušeno v okamžiku, kdy vznikly stabilizační mechanismy a tzv. záchranné balíčky pro státy sku-

piny PIGS. Obdobně došlo k obejití článku 123, který zakazuje ECB a národním centrálním bankám nákup dluhopisů vlád a poskytování úvěrů veřejnoprávním subjektům a institucím EU.

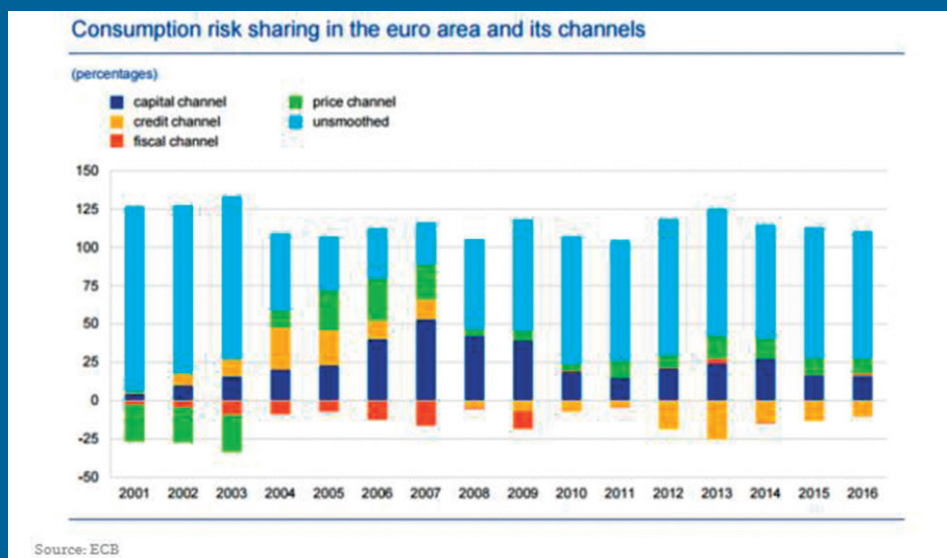
Záchranné mechanismy byly přijaty celkem tři:

- Evropský mechanismus finanční stabilizace (European Financial Stability Mechanism – EFSM)
- Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility – EFSF)
- Evropský stabilizační mechanismus (European Stability Mechanism – ESM)

EFSM vznikl 11. května 2010 nařízením Rady.⁸ Mezi lety 2011–2014 byla pomocí tohoto mechanismu poskytnuta finanční pomoc v podobě půjček Irsku a Portugalsku a v létě 2015 také krátkodobá půjčka Řecku. EFSM už v současnosti neposkytuje žádné půjčky, zůstává ale nadále aktivní v dohlížení na splacení již poskytnutých půjček.

⁸ Nařízení Rady (EU) č. 407/2010

GRAF 6



SDÍLENÍ RIZIK V EUROZÓNĚ A KANÁLY PRO JEJICH VYHLAZENÍ

Zdroj: Evropská centrální banka 2017

V květnu 2010 vznikl také EFSF, což byl dočasný mechanismus poskytující pomoc jakémukoliv členskému státu eurozóny, který se ocitne v situaci, kdy ztratí přístup na kapitálové trhy a není schopen získat půjčku. Pomoc krizím zasaženým státům byla provedena pomocí různých dluhových nástrojů. V porovnání s EFSM bylo v tomto fondu k dispozici několikanásobně větší množství financí. Obdobně jako EFSM již neposkytuje žádné nové úvěry, ale nadále slouží pro výběr splátek za dříve poskytnuté úvěry.

Na dočasné nástroje navázal v roce 2012 mechanismus ESM, tzv. trvalý euroval, který poskytl finanční pomoc Řecku, Irsku a Portugalsku, podílel se na rekapitalizaci španělských bank a mezi lety 2013–2016 také poskytl pomoc Kypru. Vznik trvalého mechanismu pomoci provázela nutnost změny primárního práva.

Další fází bylo vytvoření dlouhodobých stabilizačních nástrojů, které už necílily jen na země akutně zasažené krizí, které se ocitly v platební neschopnosti, ale na lepší koordinaci hospodářských politik, odstranění špatných fiskálních politik (zejména rozpočtovou nezodpovědnost) a na stabilizaci bankovního sektoru.

Prvním nástrojem bylo zavedení Evropského semestru již v září 2010. Tento nástroj je zaměřený na šestměsíční cykly, během kterých členské státy koordinují své hospodářské politiky. Cílem je poskytnout nástroj pro

kontrolu konvergence strukturálních reforem a fiskálních politik států tak, aby nedocházelo k nadměrným nerovnováhám makroekonomických ukazatelů.

V první polovině roku 2011 byl na půdě Evropské rady schválen mezivládní dokument s názvem Pakt Euro plus. Členství v tomto paktu je dobrovolné a země, které nebyly jeho součástí od počátku,⁹ se mohou v budoucnu kdykoliv připojit. Země, které se paktu účastní, si stanovují dobrovolné závazky týkající se finanční a ekonomické stability.

Velký balík šesti legislativních aktů (pět nařízení a jedna směrnice) reformující Pakt stability a růstu (Stability and Growth Pact – SGP) byl přijat v prosinci 2011. Do povědomí vstoupil jako Six-pack a jeho cílem je zajistit lepší dodržování pravidel stanovených v SGP, který byl v minulosti často porušován.

Problémy, kterým čelil během krize bankovní sektor, si klade za cíl vyřešit Bankovní unie, jejíž budování zahájila Evropská rada v červnu 2012. Bankovní unie má sestávat ze tří pilířů a obecně posilovat postavení ECB v evropském bankovním systému. Jednotlivé pilíře, které se postupně implementují do praxe, by měly

⁹ Mezi původní členy Paktu nepatří Česká republika, Chorvatsko, Maďarsko, Švédsko a Velká Británie.

TAB 2

Nástroj	Návrh EK	Přijetí	Legislativní rámec	Charakteristika
Evropský mechanismus finanční stabilizace	X	5/2010	Sekundární legislativa	Dočasná finanční pomoc státům EU postižených krizí
Evropský nástroj finanční stability	X	5/2010	Rozhodnutí států eurozóny	Dočasná finanční pomoc státům eurozóny postiženým krizí
Evropský semestr	9/2010	11/2011	Sekundární legislativa	Koordinace rozpočtových plánů a strukturálních reforem
Pakt Euro Plus	X	3/2011	Mezivládní dohoda	Dobrovolné stanovování ekonomických závazků
Bankovní unie	7/2012	Postupná implementace	Sekundární legislativa	Pravidla pro bankovní sektor v EU
Evropský stabilizační mechanismus	X	03/2011 (platné od 10/2012)	Změna primárního práva	Trvalý euroval
Six-pack	9/2010	11/2012	Sekundární legislativa	Reforma SGP
Fiskální pakt	X	1/2013	Mezinárodní smlouva	Smlouva o dodržování rozpočtové ukázněnosti
Two-pack	11/2011	5/2013	Sekundární legislativa	Reforma SGP
Unie kapitálových trhů	9/2015	Postupná implementace	Akční plán	Integrovat kapitálové trhy členských států

HARMOGRAM PŘIJÍMÁNÍ NOVÝCH OPATŘENÍ

vytvořit jednotná pravidla platná pro všechny banky v EU, dohledový mechanismus a společný postup pro řešení krizových situací.

Od začátku roku 2013 vstupuje v platnost Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, která je známá spíše svým označením Fiskální pakt. Jedná se o mezinárodní smlouvu stojící mimo právní rámec EU a stejně jako SGP si klade za cíl lepší koordinaci hospodářských politik členských států. Na rozdíl od něj ale po svých členech vyžaduje závazek vyrovnaných rozpočtů, který by měl být začleněn do národního právního rámce. Fiskální pakt také stanovuje závazné maximální hladiny pro státní dluh, a pokud nejsou členskými státy dodrženy a daný stát nepřijímá dostačující kroky k nápravě situace, může být žalován u Soudního dvora.

Na Six-pack navázal v květnu 2013 tzv. Two-pack, což je balík dvou nařízení, které dále reformují SGP s ohledem na rozpočtové lhůty a posuzování rozpočtových plánů. Two-pack zavádí nové možnosti, jak monitorovat finanční stabilitu a fiskální ukázněnost členských států.

Nejnovější iniciativou, která bude v rámci této analýzy diskutována, je unie kapitálových trhů, která byla představena akčním plánem EK v září 2015. Podle akčního plánu má být do konce roku 2019 přijato zhruba 30 různých opatření, které mají v důsledku posílit integraci kapitálových trhů v EU a přispět tak k rozšiřování zahraničních investic mezi členskými zeměmi.

KRÁTKODOBÉ NÁSTROJE

Krátce poté, co vyšel najevo pravý stav řeckých veřejných financí, bylo jasné, že se Řecko neobejde bez finanční pomoci. Zpočátku se řecký problém řešil pomocí bilaterálních půjček, na kterých se kromě evropských institucí podílel i Mezinárodní měnový fond. Brzy ale bylo jasné, že je potřeba vytvořit systematictější nástroj, který by sloužil jako záchranný mechanismus. Tato potřeba byla ještě umocněna, když se do faktické platební neschopnosti začaly dostávat další státy, jmenovitě Irsko a Portugalsko.

Pro tento účel vznikly dva krátkodobé finanční mechanismy, jejichž úkolem bylo pomocí půjček řešit akutní reakci některých evropských států na vznikající dluhovou krizi. Oba nástroje měly platit po dobu tří let. Jedná se o Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM) a Evropský nástroj finanční stability (EFSF). Oba dva byly přijaty Radou ECOFIN po schůzce evropských ministrů financí, která se konala v květnu 2010.

Myšlenka za vznikem takových mechanismů je ta, že eurozóna, případně EU jako celek dosahuje na půjčky s výhodnějšími úrokovými sazbami, než na jaké by byly schopny dosáhnout samy krizí zasažené státy. EFSF i EFSM využívají neunijní zdroje peněz, v obou případech si EU půjčuje na mezinárodním finančním trhu a tyto prostředky potom poskytuje státům, které jsou krizí nejvíce zasaženy. Právě z toho důvodu bylo jasné, že pokud má mít tato finanční pomoc nějakou trvalejší podobu, bude muset vzniknout stálý stabilizační mechanismus, který by disponoval vlastními prostředky. K jeho vzniku však bylo potřeba upravit primární právo EU, a na takový krok v roce 2010 nebylo dost času. Dluhová krize, která se z Řecka šířila

i do ostatních států, totiž hrozila, že vyvolá mezi věřiteli paniku a povede k narušení finančních trhů v Evropě. Rychlost zavedení nových nástrojů tak patřila mezi důležité priority.

2.1 EFSM

Z hlediska financí byl méně objemným nástrojem EFSM, který byl přijat jednomyslným hlasováním v Radě ECOFIN jako nařízení.¹ Jedná se o dohodu všech států EU, ať už jsou členy eurozóny nebo z nějakého důvodu stojí mimo ni. Celkový finanční objem tohoto nástroje byl 60 miliard eur, které měly sloužit na pomoc všem členským státům EU.

Na rozdíl od EFSF je tento nástroj pod kontrolou Evropské komise, která si může půjčovat na finančních trzích a své závazky kryt společným evropským rozpočtem. Státy, které takto získají finanční pomoc, mají povinnost nejen splatit dluh, ale pokrýt všechny náklady na dluhovou službu. Financování probíhalo zejména pomocí emise dluhopisů.

Mechanismus je založen na základě článku 122 Smlouvy o fungování EU,² který povoluje poskytovat finanční pomoc státům zasaženým nebo ohroženým mimořádnými událostmi, které nemůže daný stát ovlivnit. Obecně lze tento právní základ považovat za problematický, protože problémy s platební neschopností

¹ Nařízení Rady (EU) č. 407/2010

² Konsolidované znění Smlouvy o fungování Evropské unie. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:12012E/TXT>)

postížených států byly do velké míry způsobeny jejich expanzivními hospodářskými politikami. Vzhledem k relativně malému objemu peněz, který je v rámci EFSM k dispozici, však tento problém nebyl příliš diskutovaný a reflektovaný.³

2.2 EFSF

Druhý z krátkodobých nástrojů vstoupil do povědomí jako „dočasný euroval“. Jedná se o zvláštní mezivládní finanční instituci (anglicky označováno jako *special purpose vehicle* – SPV) se sídlem v Lucemburku, který se později stal sídlem i trvalého eurovalu v podobě ESM. V porovnání s EFSM má tento mechanismus mnohem větší finanční kapacitu.

EFSF vznikl na základě rozhodnutí euroskupiny, což je formát Rady, na kterém se schází jen ministři financí států, které jsou členy eurozóny.⁴ Pomoc je zaměřena na státy eurozóny, které ztratily schopnost půjčovat si na finančních trzích nebo čelí neúnosně velkým nákladům na dluhovou službu. Členské státy se během týdne shodly, že poskytnou závazky v hodnotě 440 miliard eur, což v součtu s kapacitou EFSM a pomocí MMF ve výši 250 miliard eur činilo celkem 750 miliard eur, které byly k dispozici nejvíce zasaženým státům.

Na vzniku EFSF mělo velký zájem Německo, které patřilo mezi největší evropské věřitele. Státní bankrot Řecka, ale i ostatních dlužnických států, by znamenal výrazné problémy pro německý bankovní sektor. V podobné pozici se nacházela Francie. Německo-francouzský tandem se projevil také na personálním obsazení nově vzniklé instituce.⁵

Financování záchranných balíčků je zajištěno zejména pomocí dluhopisů, které jsou kryté jednotlivými garancemi členských států.⁶ Největší podíl na garancích mají největší státy v čele s Německem a Francií. V případě, že se jeden z členských států ocitne v situaci, kdy musí požádat o finanční pomoc, dojde k přepočítání poměrů garancí ostatních členských států. EFSF je zcela pod kontrolou členských států a stojí mimo kontrolu Rady i Komise, na kterou se spoléhá jen v ob-

lasti technické podpory. Toto institucionální oddělení od ostatních orgánů EU je znázorněno i umístěním instituce mimo Brusel.

Stát, který potřeboval finanční pomoc, musel podat oficiální žádost, na konkrétním programu pomoci se domlouval EFSF společně s Komisí, ECB a MMF. Schválení pomoci nakonec podléhalo jednotnému souhlasu všech ministrů financí ze států eurozóny. EFSF měl velmi vysoký rating, díky čemuž dosáhl na výhodné úrokové sazby. Nicméně se ukázalo, že udržet rating AAA bylo poměrně složité, protože jen několik států, které poskytovaly garance, mělo tuto hodnotu ratingu samo o sobě.⁷

Mechanismus byl plně funkční od srpna 2010. Dodnes EFSF jako instituce existuje, přestože sdílí adresu i personál s ESM. Už ale neposkytuje nové úvěry a slouží pouze jako instituce pro výběr splátek již dříve poskytnutých úvěrů. Součástí jsou státy eurozóny kromě Litvy a Lotyšska, které přijaly euro až době, kdy fungoval ESM.

2.3 ZHODNOCENÍ

Tyto nástroje se liší od ostatních později diskutovaných nástrojů, a to zejména svou dočasnou povahou a konkrétním jednoúčelovým zaměřením. K jejich hodnocení lze tedy přistupovat jinak než k hodnocení stálých nástrojů dlouhodobé stabilizace. Oba nástroje vznikly na mezivládním základě, jejich schvalování totiž neprošlo řádným legislativním postupem, a slovo tudíž neměl Evropský parlament. To ovšem umožnilo rychlejší přijetí těchto opatření, což lze v tomto případě považovat za velkou výhodu.

Za zdůraznění rozhodně stojí rychlost, s jakou byly krátkodobé záchranné nástroje vytvořeny. Pro připomenutí – informace o tom, že Řecko manipulovalo s hospodářskými výsledky, se objevila v říjnu 2009. Poté co se ukázala snaha pomoci řecké ekonomice skrze půjčky na bilaterální bázi jako neefektivní, byly oba dva mechanismy připraveny a odhlasovány na začátku května 2010 a během několika týdnů od odhlasování již byly plně funkční. Rychlost celého procesu však automaticky přináší určité výtky týkající se legitimacy, legality a transparentnosti.

³ Evropský parlament 2010

⁴ V té době se jednalo o 16 členských států.

⁵ Výkonným ředitelem EFSF se stal Němec Klaus Regling (předtím působil v EK), dvojkou v institucionální struktuře EFSF se stal Francouz Christophe Frankel

⁶ Srov. s EFSM, kde jsou půjčky kryté společnou garancí celé EU (rozpočtem)

⁷ Rating AAA mělo 6 států: Rakousko, Finsko, Francie, Německo, Lucembursko a Nizozemí.

V první řadě byly oba nástroje přijaty bez souhlasu EP. Zatímco EFSF stojí mimo instituce EU a jeho finanční objem stojí na garancích států, EFSM je garantován společným evropským rozpočtem – je tedy možné namítnout, že alespoň v případě ustanovení druhého ze jmenovaných mechanismů by zapojení EP do rozhodovacího procesu mohlo sloužit k zajištění větší *legitimity*. EFSM se také potýká s problémem *legality*. Jak bylo diskutováno výše, jeho existence je opodstatněná článkem 122 Smlouvy, který umožňuje finanční pomoc státům, které se do tíživé situace dostaly kvůli vnějším okolnostem – což není nutně případ dluhové krize v EU.

V případě krátkodobých mechanismů lze však výjimečně tyto nedostatky prominout, a to ze dvou důvodů. Tím prvním je právě jejich dočasná povaha a tím druhým obecně situace, v jaké vznikaly. Nezahrnutí EP do rozhodování umožnilo právě onu rychlost přijetí obou opatření – běžný legislativní proces by celé přijímání nástrojů zpomalil a opozdil. Už v době jejich vzniku bylo navíc jasné, že budou sloužit jen po omezenou dobu a nejspíše po třech letech budou nahrazeny trvalým mechanismem.

Je nutné si uvědomit, co by opožděné přijetí těchto nástrojů znamenalo pro eurozónu, případně EU jako celek. Na přelomu let 2009 a 2010 se zdálo, že státní bankrot Řecka není nepravděpodobným scénářem. Bylo jasné, že pokud situace nebude rychle řešena, povede to mezi subjekty na finančním trhu k panice, která by potenciálně mohla způsobit rychlé rozšíření krize do ostatních států. Bankrot Řecka nepřipadal v úvahu také proto, že spousta evropských bank (situovaných zejména v Německu a Francii) patřila mezi důležité řecké věřitele a kvůli bankrotu by mohl také zkolabovat bankovní systém, skrze který by krize zasáhla i státy, které se samy s platební neschopností nepotýkaly.

Přijetí těchto mechanismů se také podepsalo na tom, že se v následujících letech ještě zvýšil tlak bankrotu Řecka za každou cenu zabránit. Pokud by totiž Řecko vyhlásilo bankrot, došlo by de facto k tomu, že by se půjčky změnilly v transfery, což by mělo neblahé politické důsledky. Na přijetí obou mechanismů se projevil tlak Německa, které mělo veliký zájem eurozónu rychle finančně stabilizovat.

Ačkoliv jsou oba mechanismy založené na přinejmenším poněkud volnějším výkladu primárního práva a obcházení evropských institucí, můžeme jejich vznik opodstatnit výše nastíněnými problémy, kterým EU v té době čelila. Při výběru mezi rychlostí a precizností padla volba zcela logicky na rychlost. V roce 2010 nebylo sice jisté, jakým směrem se bude krize vyvíjet, nepochybně ale nebylo možné ze strany EU nezareagovat. Nicméně funkčnost obou mechanismů byla několikrát zpochybňována,⁸ zejména kvůli tomu, že kýženu stabilizaci eurozóny nepřinesly a finanční trhy neuklidnily. Zůstává otázkou, zda bylo lepší zavést je jako dočasné nástroje i za cenu toho, že budou nedokonalé, než čekat na to, až úspěšně proběhne celý legislativní proces, který by byl k přijetí dlouhodobého nástroje finanční stabilizace potřebný.

Na příkladu krátkodobých mechanismů je možné ilustrovat, že už od počátků vytváření krizových řešení sílí vliv Rady, konkrétně posiluje postavení eurosкупiny, a to na úkor EP a EK.

8 Gocaj, Meunier 2013

DLOUHODOBÉ NÁSTROJE

Na rozdíl od předchozí sekce se tato kapitola zabývá nástroji pro dlouhodobou stabilizaci eurozóny, jejichž cílem je překlenout mezeru mezi dokončenou měnovou unií a nedokonalou koordinací hospodářských politik, pomoci zasaženým zemím překonat krizi a také zamezit vzniku další krize, respektive tomu, aby měla tak velký dopad na eurozónu i státy EU, které euro jako svou měnu nepoužívají.

V letech bezprostředně poté, co Evropu zasáhla finanční krize, vznikla řada nových nástrojů, které jsou z právního hlediska různorodé povahy. Poprvé od ratifikace Lisabonské smlouvy byla využita možnost zrychlené úpravy primárního práva, která umožnila vznik trvalého eurovalu – ESM. Kromě toho vznikly také dva balíčky sekundárně-právních opatření, které reformovaly Pakt stability a růstu – tyto balíčky vstoupily do povědomí jako six-pack a two-pack a jednalo se o kombinace nařízení a směrnic. V rámci EU vznikla také platforma pro dobrovolnou koordinaci hospodářských politik členských států ve formě Evropského semestru, další iniciativy nabraly podobu mezivládních dohod, které vznikly mimo právní rámec EU, a tudíž se na nich nepodílí všechny členské státy.

Napříč těmito dlouhodobými nástroji můžeme sledovat několik trendů. Jednoznačně posiluje role národních států, a to buď skrze Radu na půdě EU, nebo mimo ni formou uzavírání mezivládních smluv. Kvůli tomu ztrácí svou pozici nejen Evropský parlament, který je v důsledku této změny často upozaděn v legislativním procesu, ale také Evropská komise. Tím, že byly některé nástroje přijaty na mezivládním základu, přichází EK de facto o svou roli výlučného iniciátora evropské legislativy.

Co se týká kvantity, odvedla EU a její členové v po-krizových letech velký kus práce. Jak je ostatně vidět i na časové ose (tabulka č. 2), nová opatření byla přijímána v rychlém sledu, a proto v některých oblastech můžeme sledovat, že dochází k duplikaci jejich obsahu. Z hlediska právní povahy se jedná o velmi pestré směs primárních, sekundárních i nelegislativních dokumentů. Otázkou ovšem je, zda je v tomto případě kvantita a pestrost výhodou nebo naopak přítěží, která systém zbytečně komplikuje a znesnadňuje orientaci v něm. V následující sekci budou zkoumány jednotlivé nástroje, rozdělené jsou podle jejich právního základu.

3.1 ZMĚNA PRIMÁRNÍHO PRÁVA – ESM

Poměrně brzy se ukázalo, že EFSF byl vše, jen ne dokonalý. Při jeho tvorbě zvítězily politické faktory nad těmi ekonomickými, což se podepsalo například na příliš vysokých úrokových sazbách půjček, které obdržely Řecko a Irsko (tyto půjčky kvůli vysokým úrokům situaci v zemích spíše zhoršily). Když se do potíží začaly dostávat další země – Portugalsko, Španělsko a Itálie – ukázal se jako problém příliš nízký strop pro půjčky, které mohl EFSF poskytnout. Hlavním problémem však bylo to, že EFSF nepomohl ke stabilizaci situace v Řecku a nesnížil pravděpodobnost jeho bankrotu.¹ Místo toho aby se finanční trh uklidnil a stabilizoval, došlo spíše k pravému opaku. I to jsou faktory, které urychlily debatu o budoucím vývoji nástrojů finanční pomoci.

¹ Gocaj, Meunier 2013

Uvažovalo se o tom, zda nepostačí upravit organizační strukturu EFSF a navýšit jeho kapacitu, nakonec ale byl vytvořen nový permanentní nástroj. Nový mechanismus měl vstoupit v platnost v červnu 2013 po ukončení EFSF a EFSM. Už v prosinci 2010² se Evropská rada shodla, že by bylo vhodné upravit primární právo, aby se vytvořil dostatečný právní základ pro vznik nového nástroje. Poprvé od přijetí Lisabonské smlouvy tak byl využit mechanismus zjednodušené úpravy primárních smluv. K formalizaci přeměny EFSF na trvalý nástroj došlo na summitu Evropské rady v březnu 2011,³ tedy necelý rok poté, co byly odhlášovány dočasné finanční nástroje. Spolu s ESM přijala Evropská rada na tomto summitu celý balík opatření pro dlouhodobou stabilizaci, jehož součástí byl například Pakt Euro Plus.

Do SFEU byl nakonec na základě rozhodnutí Rady⁴ vložen nový odstavec následujícího znění:

„Členské státy, jejichž měnou je euro, mohou zavést mechanismus stability, který bude aktivován v případech, kdy to bude nezbytné k zajištění stability eurozóny jako celku. Poskytnutí jakékoli požadované finanční pomoci v rámci tohoto mechanismu bude podléhat přísné podmíněnosti.“

Vznikem tohoto odstavce dochází fakticky k neutralizaci „no bail-out“ klauzule, která se nachází v téže smlouvě v článku 125.

ESM byl oficiálně založen již v říjnu 2012 poté, co všechny členské země EU ratifikovaly změnu primárního práva (ČR ratifikovala změnu jako poslední v červnu 2012). Po vzoru EFSF vznikl ESM jako mezivládní organizace, díky tomu nedochází k rozšíření pravomocí EU a bylo možné použít zjednodušenou revizi SFEU. Nejdůležitější rozhodnutí včetně rozhodnutí o poskytnutí půjčky musí být schválena jednomyslně ministry financí členských států eurozóny. EK a ECB mají pouze status pozorovatele, a nemohou tedy do rozhodování zasahovat.

ESM může poskytnout půjčku státům v krizi za účelem dosažení makroekonomické stabilizace, případně na rekapitalizaci bank, jako tomu bylo v případě Španělska. Půjčky jsou podmíněny implementací programů makroekonomických reforem, na jejichž vzniku se podílí EK, ECB a v některých případech také MMF. Tyto instituce jsou také zodpovědné za dohled nad tím, zda jsou programy úspěšně zaváděny do praxe a dodržovány. Základními podmínkami pro získání půjčky je snížení rozpočtových deficitů strukturální reformy zaměřené na zvýšení potenciálního růstu a reformy finančního sektoru.

Finančním základem ESM je kapitál, který poskytují státy eurozóny – celkem se jedná o 700 miliard eur. Z toho vložily státy eurozóny do ESM 80 miliard, zbylý kapitál může být povolán v případě potřeby. Nejvíce kapitálu poskytuje Německo, následované Francií a Itálií. Tento kapitál se nepoužívá přímo k vyplácení půjček, ale slouží jako záruka v případě, že některý z dlužnických států bude mít se splácením svých závazků problémy. Samotné půjčky jsou umožněny díky operacím s dluhopisy.

Zhodnocení

Stejně jako při tvorbě krátkodobých finančních mechanismů, i v případě EMS se projevila snaha reagovat co nejrychleji. Zatímco u krátkodobých nástrojů je ale možné takovou logiku chápat, u trvalého nástroje sloužícího k dlouhodobé stabilizaci států eurozóny by už rychlost před precizností a efektivností mít přednost neměla. Právě kvůli snaze o rychlé řešení došlo k tomu, že EMS do jisté míry převzal organizační strukturu svého předchůdce, včetně některých jeho chybných aspektů.⁵

ESM je ve velké míře provázaný s evropskými institucemi, zejména s EK a ECB, které se podílejí na tvorbě a monitorování podmínek pro získání půjčky. Vzhledem k tomu, že se z právního hlediska jedná o soukromou agenturu, nemohou evropské instituce zasahovat do rozhodování o tom, kdo na finanční pomoc dosáhne. Kvůli provázanosti evropských finančních trhů se však možná rizika netýkají jen států eurozóny, které o poskytování půjček rozhodují, ale také států, které euro jako měnu nepoužívají (ať už mají stálou výjimku nebo plánují vstoupit do eurozóny později).

2 Závěry zasedání Evropské rady z 16. a 17. prosince 2010

3 Závěry zasedání Evropské rady z 24. a 25. března 2011

4 Rozhodnutí Evropské rady 2011/199/EU

5 Gocaj, Meunier 2013

Problematický je nejen právní základ, ale také efektivnost ESM. Některé státy, jako je například Itálie, mají sice samy velké finanční problémy a trpí vysokou mírou zadluženosti, na druhou stranu jsou však samy garantem velké části finančního kapitálu. Většina tohoto kapitálu není přímo vložena ve fondu, státy by ale měly být schopny ho v případě nouze okamžitě poskytnout, což by se v případě, že by byly samy zadluženy, provádělo jen velmi obtížně.

Podle akčního plánu z prosince 2017 plánuje EK pokračovat s prohlubováním hospodářské a měnové unie mimo jiné také začleněním ESM do unijních struktur a jeho přeměna na Evropský měnový fond,⁶ který by v Evropě sloužil jako věřitel poslední instance. Podle EK by bylo vhodné přijmout tento návrh do poloviny roku 2019. Nový návrh, pokud bude přijat, slibuje větší stabilitu a kontrolu nad činností fondu i ze strany národních parlamentů (včetně států mimo eurozónu) a EP. Začlenění do evropské struktury by také mohlo pomoci ujasnit, jaké jsou role a povinnosti jednotlivých institucí a kdo je zodpovědný za jaká rozhodnutí.

3.2 SEKUNDÁRNÍ LEGISLATIVA

Sekundární legislativa tvoří základní stavební prvek běžného evropského práva, je každodenní realitou pro evropské instituce, a tudíž logickým způsobem, jak reagovat na jakoukoliv krizi nebo nenadálou situaci. V případě reformy HMU sáhla ale EU nejčastěji po nařízeních, které na rozdíl od směrnic neponechávají prostor pro národní implementaci, ale jsou přímo účinná. Na rozdíl od ostatních právních forem probíhá úprava sekundární legislativy většinou běžným legislativním procesem – jediným oficiálním iniciátorem je tedy EK a na konečném znění nových úprav se musí shodnout Rada a EP.

Hlavní sekundárně-právní dokumenty, které byly v reakci na krizi přijaty, měly podobu reformy Paktu stability a růstu. Řada dalších návrhů vznikla v rámci Bankovní unie a Unie kapitálových trhů. Vzhledem k tomu, že jsou tyto nástroje implementovány postupně, a tudíž ještě nejsou všechny návrhy schváleny, je jim vyhrazena speciální podkapitola 3.4.

3.2.1 REFORMY PAKTU O STABILITĚ A RŮSTU

Pakt stability a růstu⁷ (SGP) je sada pravidel, které mají zajistit, že členské státy EU aplikují rozumné fiskální politiky, které mezi sebou navzájem koordinují. Byl zaveden do evropského rámce ještě před spuštěním finální etapy HMU a jeho cílem bylo posílit koordinaci hospodářských politik a dohlížet na dodržování konvergenčních kritérií. Pakt vznikl v roce 1997 na základě dvou prováděcích nařízení⁸ a obsahuje preventivní mechanismus i sankční nástroje. Státy se v SGP zavázaly, mimo jiné, že budou udržovat své veřejné finance v takové podobě, aby nedošlo k nadměrnému schodku, a také že se budou snažit snižovat svůj státní dluh. Během jeho fungování ale docházelo k porušování pravidel ze strany některých států, a to včetně takových členů, jako je Německo. V důsledku toho prošel Pakt za dobu své existence několika revizemi, některé ho oslabovaly, jiné naopak posilovaly. Vývoj je naznačen v informačním boxu č. 4.

Od roku 1998 je účinná preventivní složka SGP, o rok později vstoupila v platnost také jeho nápravná složka. Zatímco preventivní složka se týká všech členských států EU, nápravný mechanismus v podobě procedury nadměrného schodku může být spuštěn jen u států eurozóny, které nedodržují stanovená pravidla. Podle nastavených pravidel nesmí schodek veřejných financí překročit 3 % a veřejný dluh se musí pohybovat pod hranicí 60 % HDP nebo se soustavně snižovat směrem k této hranici.

Již v prvních letech jeho existence se ukázaly některé nedostatky Paktu, zejména nedokonalá implementace v členských státech. Referenční hranice pro veřejný dluh nebo deficit rozpočtu překročily postupně Portugalsko (2001), Německo (2003) a Francie (2003). V případě Francie a Německa navíc došlo k ukončení procedury o nadměrném schodku bez nápravy situace ze strany zmíněných států. V návaznosti na očividně problematické fungování Paktu sílily tlaky na jeho reformu, která v roce 2005 získala podobu dvou nařízení⁹ upravujících původní právní základ SGP.

7 resp. Pakt o stabilitě a růstu (tento název je oficiální, ale méně používaný)

8 Nařízení Rady č. 1466/97 a Nařízení Rady č. 1467/97

9 Nařízení Rady (ES) č. 1055/2005 a Nařízení Rady (ES) č. 1056/2005

6 COM/2017/0827 final

BOX 4

- 1997: vznik SGP
- 1998: vstupuje v platnost preventivní složka
- 1999: vstupuje v platnost nápravná složka
- 2001–2003: Portugalsko, Německo a Francie mají nadměrný schodek
- 2005:** první reforma SGP (oslabení nápravné složky)
- 2009: v Evropě propukla dluhová krize
- 2011:** přijetí balíku „six-pack“
- 2013:** přijetí balíku „two-pack“
- 2014: EK vydává posudek k reformám „six-pack“ a „two-pack“
- 2015: EK vydává pokyny pro efektivní využívání principu flexibility v rámci SGP

VÝVOJ PAKTU STABILITY A RŮSTU

Výsledkem reformy z června 2005 bylo oslabení nápravného mechanismu, nová nařízení totiž do systému zavedla řadu výjimek a prodloužila některé lhůty. Za nepříznivé podmínky mimo kontrolu států, které vládám umožňují beztrestně operovat s nadměrným deficitem, se nově považovala mimo jiné například ekonomická stagnace.

Dalším impulsem pro reformu bylo vypuknutí dluhové krize v EU po roce 2009, která ještě více odhalila, že porušování pravidel Paktu a nedostatečná fiskální disciplína některých států mohou mít pro stabilitu eurozóny a ekonomickou situaci v celé EU dalekosáhlé důsledky. EU proto navrhla dvě reformy, které pravidla SGP opět zpřísní a zavádějí některé nové mechanismy v nápravné části Paktu. Dva balíky opatření vstoupily do povědomí jako „six-pack“ a „two-pack“.

Six-pack

Balík šesti opatření se skládá z pěti nařízení a jedné směrnice:

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1173/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1174/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné makroekonomické nerovnováhy v eurozóně

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1175/2011 ze dne 16. listopadu 2011, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1176/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy
- Nařízení Rady (EU) č. 1177/2011 ze dne 8. listopadu 2011, kterým se mění nařízení (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku
- Směrnice Rady 2011/85/EU ze dne 8. listopadu 2011 o požadavcích na rozpočtové rámce členských států

EU touto změnou reagovala na novou potřebu upravit stávající pravidla tak, aby více motivovala členské státy k jejich dodržování. Po předchozí revizi získal SGP podobu bezzubého nástroje, ve kterém měla Rada velké slovo při rozhodování o zahájení sankčního mechanismu. Ukončení procedury nadměrného schodku s Německem a Francií navzdory přání Komise v předchozích letech navíc nastavilo jakýsi precedens. Aby se SGP nestal jen deklaratorní iniciativou, která sice stanovuje pravidla, ale de facto nevytváří jejich dodržování, bylo vhodné uvažovat o změně a hlavně zpřísnění pravidel.

Všech šest legislativních návrhů představila EK 29. září 2010, následujícího dne byly dokumenty odeslá-

ny do EP a Rady. Kromě EP a Rady své stanovisko ke všem návrhům vydala také ECB a v případě tří nařízení (1173/2011, 1174/2011 a 1176/2011) také Evropský hospodářský a sociální výbor. Dokumenty byly schváleny během prvního čtení a podepsány v listopadu 2011, v platnost vstoupily na začátku roku 2012.

Six-pack zpřísňuje preventivní i nápravnou část Paktu. Zavádí například obrácenou kvalifikovanou většinu (Reversed Qualified Majority Voting – RQMV), což je patrná snaha EK získat zpět část vlivu na rozhodování o sankcích. Navrhnuté sankce jsou podle nových pravidel považovány za přijaté, pokud se kvalifikovaná většina v Radě nevysloví *proti* nim. Nově je možné zahájit postup při nadměrném schodku také v případě, že státy mají veřejný dluh překračující hranici 60 % a nesnižují ho o dvacetinu ročně. Six-pack zavádí také nový mechanismus dohledu nad makroekonomickou stabilitou a koordinační mechanismus zvaný Evropský semestr (více o Evropském semestru v samostatné kapitole níže). Jak je z krátkého výčtu změn patrné, obsah Paktu se spíše nemění, ale dochází k jeho zpřísňení, posílení koordinace a větší automatickosti sankcí.

Two-pack

V roce 2013 byl přijat druhý reformní balík obsahující dvě nařízení:

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 472/2013 ze dne 21. května 2013 o posílení hospodářského a rozpočtového dohledu nad členskými státy eurozóny, jejichž finanční stabilita je postižena či ohrožena závažnými obtížemi
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 473/2013 ze dne 21. května 2013 o společných ustanoveních týkajících se sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajišťování nápravy nadměrného schodku členských států v eurozóně

Změny, které obě nařízení zavádějí, se týkají jen států eurozóny, přičemž první z nich se týká států v závažných finančních potížích nebo těch, které žádají či pobírají finanční pomoc, druhé nařízení potom upravuje pravomoci EK v oblasti přípravy národních rozpočtů. Celkově tedy two-pack výrazně posiluje dohled ze strany evropských institucí nad prováděním fiskální politiky členských států a navazuje v některých ohledech na six-pack.

Návrh dvou nařízení schválila EK 23. 11. 2011, tedy jen velmi krátce poté, co Rada a EP přijaly legislativní dokumenty zabalené do six-packu. Z toho vyplývá, že příprava nových změn na půdě Komise probíhala ještě v době, kdy nebylo jisté, zda a v jaké podobě budou přijaté předchozí návrhy na reformu SGP. EP a Rada došly ke shodě a dokumenty podepsaly na konci května 2013. Přestože byly návrhy přijaty již v prvním čtení, legislativní proces od zveřejnění návrhů Komise až po zveřejnění dokumentů v Úředním věstníku EU trval 18 měsíců, to je více než v případě mnohem objemnějšího six-packu.

Shrnutí

Změna střídá změnu. Tak na první pohled působí dosavadní vývoj SGP. EU v tomto ohledu naráží na zásadní problém – jeden z jejích hlavních nástrojů pro koordinaci fiskálních politik vykazuje zásadní známky nekonzistence. Referenční hodnoty 3% pro veřejný rozpočet a 60% pro veřejný dluh sice zůstávají stabilní, konkrétní pravidla týkající se hospodářské konvergence a případných sankcí za nedodržování paktu se ale již několikrát změnila.

V porovnání s předchozí revizí z roku 2005 může zavedení six-packu působit dojmem, že se pravidla pro ukládání sankcí rozvolňují a zpřísňují podle toho, jak se to zrovna hodí nejsilnějším státům Evropy (zatímco v roce 2005 bylo v zájmu Německa a Francie, aby byla pravidla co nejvolnější, po krizi naopak požadovaly přísnější rozpočtovou politiku ze strany zejména jižních států eurozóny).

To rozhodně neznamená, že pravidla se měnit nesmějí. Spíše naopak – EU musí být schopná na velké šoky v hospodářství, jako byly ty, které přinesla dluhová krize, pružně reagovat. Přijetí six-packu bylo logickou reakcí na enormní nestabilitu v členských zemích, umocněnou navíc rozvolněním SGP po roce 2005. Stále však musíme mít na paměti, že aby byla zajištěna konzistence a efektivita daných opatření, musí mít každá novinka čas být řádně implementována a zhodnocena, než se přejde k navrhování nových změn; což je prvek, který v pokrizovém období v EU spíše absentoval. EK se sice pokoušela o evaluaci obou přijatých balíčků (vydání reportu bylo požadováno v diskutovaných dokumentech). Ta však přišla až v roce 2014, což znemožnilo zahrnout případné zjištěné nedostatky z první „vlny“ nápravných nařízení do návrhu druhé „vlny“ legislativy.

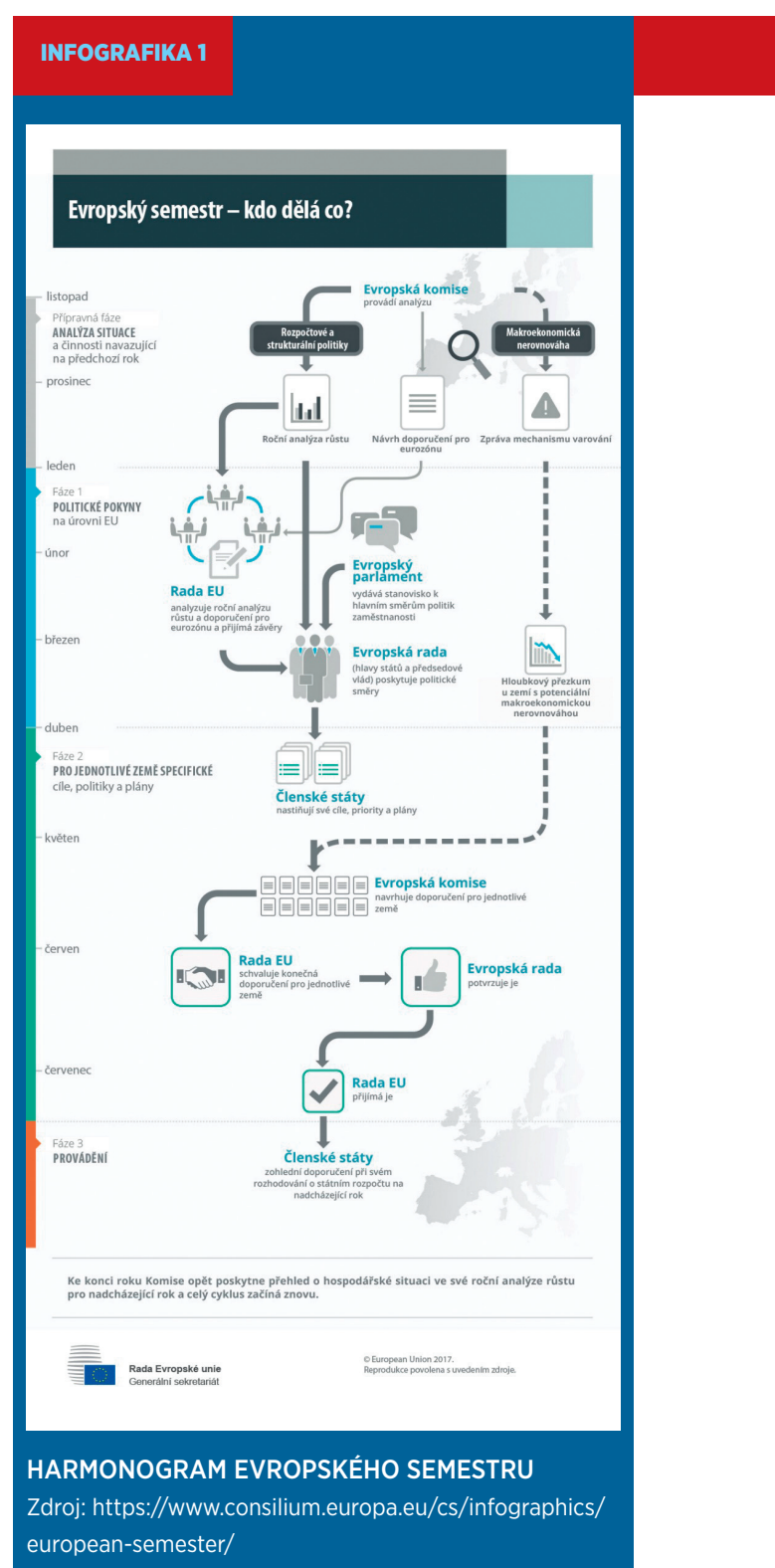
3.2.2 EVROPSKÝ SEMESTR

Z právního hlediska je sice Evropský semestr součástí six-packu, zavádí ale zcela nový způsob koordinace hospodářských politik členských států EU, a proto si zaslouží zvláštní pozornost. Dohoda o zavedení Evropského semestru padla mezi členskými státy v roce 2010. První cyklus započal v roce 2011. Právním základem nového nástroje je Nařízení 1175/2011. Jedná se o integrovaný rámec koordinačních procesů v rámci EU, který má za cíl sladit národní rozpočty a obecně hospodářskou politiku členských států tak, aby v EU (a zejména v eurozóně) nedocházelo k výrazným nestabilitám. V rámci daného harmonogramu se národní vlády, Evropská komise a Rada společně podílejí na vytváření rozpočtových plánů a implementaci strukturálních reforem.

Jednotlivé instituce EU i národní státy mají v rámci Evropského semestru přesně rozdělené úkoly. Evropská komise monitoruje a analyzuje rozpočtové plány členských států a na jejich základě vydává doporučení pro rozpočtovou politiku na příštích 12–18 měsíců. Mimo jiné také monitoruje, do jaké míry jsou tyto návrhy v členských státech implementovány a jak státy naplňují cíle strategie Evropa 2020. Evropská rada návrhy projednává a určuje politické priority, Rada EU dokumenty oficiálně schvaluje a přijímá. Hlavním úkolem členských států je zpracovat národní programy stability, konvergence a reforem a upravovat je podle doporučení evropských institucí. Role Evropského parlamentu je malá, může pouze vyjádřit.

Evropský semestr začíná již v listopadu, kdy EK publikuje analýzu růstu, která shrnuje ekonomický vývoj za poslední rok a nastavuje priority pro rok následující. Zároveň vydává zprávu mechanismu varování, pokud u některého z členských států zjistí, že se příliš vymyká doporučené strategii. Analýzu během ledna a února zkoumá Rada, vyjádřit se může také EP. V březnu putuje analýza do Evropské rady, která zveřejňuje výzvy, politické priority a formuluje strategické závěry. Členské státy poté připravují své národní programy stability, konvergenční programy a programy reforem, ve kterých zohlední doporučení evropských institucí. V další fázi dochází v průběhu května k přezkumu národních programů na půdě EK, která vydá doporučení pro konkrétní státy (*country specific recommendation*). Doporučení schvaluje Rada a v červenci tato doporučení oficiálně přijímá.

Od července do prosince se hlavní těžiště Evropského semestru přesouvá do členských států, označuje se tedy za „národní semestr“ nebo za prováděcí fázi. V tomto období zohlední členské státy doporučení Rady při vytváření své hospodářské politiky – zejména na státního rozpočtu – na příští rok. Harmonogram přehledně zobrazuje následující infografika.



Zhodnocení

Evropský semestr zavádí v EU nový přístup ke koordinaci hospodářských politik. Před vznikem krize bylo rozpočtové plánování téměř výlučně v rukou národních vlád. EU do fiskálních politik svých členů zasahovala až v případě, že došlo k výrazné nerovnováze (například k porušení SGP). V takovém případě ale mohlo být už pozdě, v tu chvíli totiž nerovnováha již existovala a mohla potenciálně ohrozit stabilitu hospodářské unie. Oproti tomu v rámci Evropského semestru dochází ke koordinaci mezi několika institucemi v průběhu celého rozpočtového procesu, a EK (společně s Radou) může už předem upozorňovat na potenciální problémy, které by se mohly v rozpočtových plánech států objevit.

Debata o budoucím rozpočtu se rozpoutá více než rok před tím, než je nutné ho na úrovni členských států přijmout. Je zde vidět snaha uvažovat o rozpočtech v dlouhodobějším časovém horizontu, což by mělo podporovat časovou konzistenci mezi jednotlivými ročními rozpočty. To, že celý cyklus trvá zhruba 14 měsíců, a zároveň poskytuje jasné časové lhůty pro jednotlivé kroky, zaručí dostatečný čas k diskuzi a vyjádření relevantních subjektů. Tím se zvyšuje transparentnost a otevřenost celého procesu.

Stejně jako v případě jiných stabilizačních opatření se i zde projevuje růst pravomocí Rady na úkor EP, který do celého procesu zasahuje pouze jednou, a to hned v počátečních fázích cyklu.

Výsledná doporučení nejsou direktivního charakteru a poskytují velký prostor členským státům, které si mohou zvolit nejvhodnější cestu, jak doporučení zakomponovat do svých rozpočtů. Evropský semestr může sloužit jako příklad dobré praxe v EU, a to zejména díky své dobré návaznosti na politický cyklus a dodržování zásad dobrého vládnutí.

3.3 NÁSTROJE MIMO PRÁVNÍ RÁMEC EU

Nezanedbatelná část nových nástrojů, které v reakci na evropskou krizi vznikly, stojí právně mimo rámec EU a vznikají na mezivládním či mezinárodním základě. Fakticky mimo unijní rámec se nacházejí oba eurovaly – dočasný mechanismus EFSF i trvalý nástroj ESM. Za další důležité dokumenty, jejichž přijetí neprovázela klasický legislativní proces, můžeme považovat Pakt Euro Plus a Smlouvu o stabilitě, koordinaci a řízení v hospodářské a měnové unii (o které se nejčastěji mluví jako o Fiskálním paktu).

Tyto nástroje přitom nejsou jen doplňkovými aktivitami k již probíhající integraci HMU, ale do jisté míry tuto integraci prohlubují a určují členským státům nové povinnosti. Na druhou stranu jsou tato nová pravidla závazná jen pro státy, které se rozhodly mezivládní dohody podepsat a ratifikovat. Fakticky tak v oblasti koordinace hospodářských politik vzniká dvouvrcholná Evropa, v níž mají členské státy možnost integrovat se jen do té míry, do jaké je to pro ně vhodné. Státy usilující o větší kontrolu a koordinaci tak nejsou zpomalovány státy, které o hlubší integraci nestojí. Na druhou není těžké najít rozpor mezi dobrovolnou koordinací a snahou o dokončení HMU, které spočívá ve snížení nestabilit a zajištění co možná největší harmonizace na území EU.

3.3.1 PAKT EURO PLUS

Krise odhalila, že HMU stojící pouze na měnové unii není dostatečně odolná proti vnějším ani vnitřním otřesům. Ve snaze vybudovat silnější hospodářský pilíř vznikla německo-francouzská iniciativa, která během roku 2010 začala nabírat podobu Paktu konkurenceschopnosti. Tento neúspěšný návrh se soustředil na záchranu těch zemí, které čelily největším dluhovým problémům, a na zajištění větší disciplíny v hospodářských politikách zemí, což mělo pomoci předejít další krizi.

Tento dokument však nebyl nikdy schválen, místo toho se šéfové většiny států a vlád na summitu v březnu 2011¹⁰ dohodli na uzavření Paktu euro plus, který v některých oblastech čerpá z původního Paktu konkurenceschopnosti, ale je do jisté míry jeho umírněnou verzí. Pakt euro plus je jednou ze dvou příloh závěrů ze zasedání Evropské rady. Tím druhým je potvrzení vzniku ESM. Do jisté míry tak došlo k výměnnému obchodu, kdy na jedné straně byla poskytnuta možnost čerpat finanční pomoc, na druhé straně měl Pakt euro plus zajistit, že budou v eurozóně zaváděny reformy vedoucí k větší stabilitě systému.

Pakt, ačkoliv původně určený jen pro členy eurozóny, se rozhodlo podepsat také šest států, které v té době euro jako měnu nepoužívaly – Bulharsko, Dánsko, Litva, Lotyšsko, Polsko a Rumunsko. Pět států EU se tedy k Paktu nepřipojilo – Chorvatsko, Česká republika, Maďarsko, Švédsko a Spojené království.

¹⁰ Závěry zasedání Evropské rady z 24. a 25. března 2011

Pakt vyjmenovává čtyři priority, ve kterých by mělo docházet k větší koordinaci. Jedná se o konkurenceschopnost, zaměstnanost, udržitelnost veřejných financí a finanční stabilitu. Kromě fiskální politiky tak nová dohoda zasahuje i do dalších oblastí hospodářství členských států, například do důchodové politiky nebo do politiky zaměstnanosti (například v oblasti mezd).

Státy, které jsou součástí Paktu, si v rámci otevřené metody koordinace stanovují dobrovolné cíle na následujících 12 měsících. Jejich plnění ale není vynutitelné, a proto má Pakt spíše deklaratorní charakter. Navzdory tomu je ale součástí Paktu požadavek na zapracování alespoň jednoho fiskálního pravidla SGP do národního legislativního rámce. Celý proces stanovování cílů a následný monitoring jejich plnění jsou propojeny s Evropským semestrem, signatáři Paktu totiž své závazky reflektují také ve svých národních programech, které následně analyzuje EK a Rada.

Zhodnocení

Otázkou zůstává, jaký byl smysl zavedení Paktu. Ačkoliv vznikl na základě mezivládní dohody, protože se na něm nepodílejí všichni členové EU, je velmi úzce propojen s evropskými institucemi a nástroji sekundárního práva, konkrétně s Evropským semestrem a SGP. Vzhledem k tomu, že závazky, ke kterým se členské státy upsaly, nejsou vymahatelné, nepřináší Pakt do evropské integrace žádný kvalitativně nový prvek. Právě naopak, v řadě svých priorit jen duplikuje již existující spolupráci, která probíhá na celounijní úrovni.

Na vytvoření Paktu se dozajista podepsala snaha EU rychle reagovat na vzniklou krizi. Byl však pouze jednou z mnoha iniciativ, které v té době vznikaly (ať už v rámci evropské legislativy nebo mimo ni). Co Pakt umožňuje, je deklarace užší spolupráce v některých oblastech hospodářské politiky pro státy, které mají zájem posunout svou koordinaci o krok vpřed. Na druhou stranu se můžeme ptát, zda je k takové deklaraci nutné vytvořit nový mezivládní nástroj, když by obdobná spolupráce mohla probíhat pouze v rámci již existujících iniciativ, jakou je například již zmiňovaný Evropský semestr.

3.3.2 FISKÁLNÍ KOMPAKT

Po přijetí balíku sekundární legislativy „six-pack“ se na úrovni EU rozvířila diskuze o tom, zda není zapo-

třebí zavést fiskální pravidla i na národní úrovni, aby měly členské státy eurozóny větší motivaci je dodržovat. Po reformě SGP se tak začala připravovat nová smlouva, která by se stala součástí primárního práva a zavazovala členské státy k ještě užší spolupráci a koordinaci hospodářských politik. Výsledná smlouva ale nenašla podporu u všech členských států, a proto se uskutečnila pouze jako mezivládní dohoda.

Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii vznikla v lednu 2012 a do povědomí vstoupila jako Fiskální kompakt, který však představuje pouze jednu (ačkoliv velmi důležitou) část smlouvy. V březnu téhož roku ji podepsalo 25 států EU, podpis nepřipojila Velká Británie a Česká republika.¹¹ V platnost vstoupila 1. ledna 2013, v té době byl ratifikační proces úspěšně zakončen v 16 státech. Smlouva je závazná pro všechny členy eurozóny, ostatní evropské státy se mohou svým podpisem ke smlouvě svým podpisem také připojit a rozhodnout se, zda budou závazky, které smlouva stanovuje, dodržovat již od okamžiku ratifikace, nebo až od chvíle přijetí eura. Smlouva je momentálně závazná pro 22 států, kromě států eurozóny ji uplatňuje také Dánsko, Rumunsko a Bulharsko.

Fiskální kompakt navazuje na SGP a zpřísňuje podmínky pro rozpočtové politiky členských zemí. Nejvýraznější změnou je snížení referenční hodnoty pro akceptovatelný schodek veřejného rozpočtu na 0,5 % HDP (nebo na 1 % HDP, pokud má stát veřejný dluh výrazně nižší než 60 % HDP). Tento schodek se počítá jako strukturální, tedy očištěný o cyklické výkyvy a jednorázové položky – v tom se Fiskální kompakt liší od SGP, kde se kalkuluje s celkovým schodkem. Fiskální kompakt navíc, stejně jako Pakt euro plus, předpokládá zavedení rozpočtového pravidla do národního právního rámce. V původním návrhu se předpokládalo, že by mělo být pravidlo o vyrovnaném rozpočtu začleněno do ústav jednotlivých zemí, ale vzhledem k náročnosti procesu změny ústavních smluv se od tohoto návrhu nakonec upustilo. Kompakt dále zavazuje státy, aby snižovaly svůj veřejný dluh (pokud přesáhne hranici 60 % HDP) o jednu dvacetinu ročně. V případě, že stát jednu z těchto podmínek nesplní, může mu Soudní dvůr EU uložit sankci ve výši 0,1 % HDP.

¹¹ ČR později smlouvu podepsala, k ukončení ratifikačního procesu ale zatím nedošlo

Zhodnocení

Jako problematické se z několika níže diskutovaných důvodů může jevit ustanovení zakomponované do článku 16, které předpokládá, že do pěti let od vstupu smlouvy v platnost by měly být podniknuty kroky vedoucí k zakomponování Fiskálního kompaktu do unijního práva. Termín vypršel 1. ledna 2018, a ačkoliv byly některé části smlouvy zahrnuté již v „two-packu“ (například existence nezávislých těles, která budou monitorovat dodržování stanovených pravidel), k plnému zahrnutí do práva zatím EU nedošlo.

Jedním z problémů je to, že obsah smlouvy naráží v některých členských státech na odpor. Zatímco výrazný nesouhlas Velké Británie již v důsledku Brexitu není aktuálním problémem, odmítavý postoj ČR prakticky naplnění článku 16 znemožňuje. Fiskální kompakt totiž může být do unijního práva zakomponován dvěma hlavními způsoby – pomocí zvláštní legislativní procedury nebo jako dokument primárního práva. V obou případech je nutné přijetí dokumentu potvrdit jednomyslností v Radě. Pouze 17 členských států přijalo a ratifikovalo celý dokument, ostatní státy (kromě ČR) sice smlouvy ratifikovaly, připojily se ale jen k vybraným částem (viz tabulka č. 3).

Jak už bylo zmíněno, smlouva stojí na mezivládním základě. Přesto využívá k monitoringu a případným sankcím instituce EU (Soudní dvůr a Komise), zároveň ale v článku 16 zavazuje k budoucí aktivitě také ostatní členské státy a Radu EU, které ale nepatří mezi signatáře této smlouvy. Navíc klauzule o začlenění Fiskálního kompaktu do unijního práva vznikla v době, kdy ještě nic nenasvědčovalo budoucímu odchodu Velké Británie z EU – tedy v době, kdy jeden z největších států EU dlouhodobě odmítal podepsání takové dohody, a kdy nebylo velmi pravděpodobné, že by Británie svůj postoj během následujících pěti let změnila.

Celá myšlenka budoucího začlenění do unijního práva navíc působí dojmem „reformy pro reformu.“ V tomto scénáři se totiž vůbec nepočítá s tím, že by se v budoucnosti činily kroky na základě toho, zda se Fiskální kompakt ukáže jako účinný. Chybí zde prostor pro evaluaci projektu a případné přehodnocení nutnosti začlenění do právní struktury EU s tím, jak se bude v následujících letech měnit situace v Evropě.

Klauzule je nicméně stále platná, a vzhledem k tomu, že šance na dosažení jednomyslnosti je mizivá, pokouší se Komise hledat nová řešení, jak zahrnout

Fiskální kompakt do práva EU. V prosinci 2017 přišla proto s návrhem směrnice,¹² která jde cestou tzv. falešné transpozice. Směrnice by měla být závazná pro všechny státy eurozóny, ostatní státy by se mohly přidat na vlastní žádost. Pokud směrnice projde, měla by začít platit v roce 2019. Na rozdíl od Fiskálního kompaktu ale nezahrnuje jasně definované referenční hodnoty pro schodek veřejných financí nebo velikost veřejného dluhu. Jejich stanovení by tak pravděpodobně bylo úkolem komitologie. Fakticky tak hrozí, že by takto důležité pravidlo, jako je konkrétní hodnota povoleného strukturálního deficitu, bylo výsledkem nevoleného tělesa a velmi netransparentního procesu, navíc bez souhlasu všech členských států.

3.4 POSTUPNĚ VYTVÁŘENÉ NÁSTROJE

3.4.1 BANKOVNÍ UNIE

Krise bankovního sektoru, která byla pouze jednou součástí krize eurozóny po roce 2008, odhalila nutnost větší koordinace bank v EU, zejména však v eurozóně. EU proto představila sérii opatření, jejichž úkolem je zlepšit regulaci finančního sektoru a představit jasná pravidla pro fungování evropských bank. Dlouhodobý proces budování bankovní unie začal v červnu 2012, kdy předseda Evropské rady Herman Van Rompuy zveřejnil zprávu s názvem Směrem ke skutečné hospodářské a měnové unii,¹³ jejíž součástí je také návrh na vytvoření integrovaného finančního rámce. Smyslem finanční integrace je zamezit do budoucnosti situacím, kdy jsou státy nuceny využívat své peníze pro záchranu bank, jejichž bankrot by měl negativní dopady na ekonomiku (jsou tzv. *too big to fail*), a také ochránit před ztrátou úspor zejména drobné věřitele. Státy eurozóny jsou členy bankovní unie automaticky, členství je ale otevřené i pro ostatní státy EU.

Bankovní unie stojí na třech pilířích, jsou jimi mechanismus dohledu, mechanismus pro řešení krizí a mechanismus pro pojištění vkladatelů. První dokumenty týkající se společného dohledu a krizových řešení byly přijaty v roce 2013 a 2014, a byly tím vystavěny první dva pilíře, nicméně bankovní unie stále není úplná. Návrh na vytvoření společného systému pro ochranu vkladů z roku 2015 zatím nebyl přijat, a od té doby se budování bankovní unie de facto zastavilo. Navíc

12 COM(2017) 824 final

13 Směrem ke skutečné hospodářské unii 2012

TAB. 3

Členský stát	Datum vstupu v platnost	Poznámka
Belgie	1. 4. 2014	
Bulharsko	1. 4. 2014	Pouze Hlavy III a V
Dánsko	1. 1. 2013	Pouze Hlavy III, IV a V
Estonsko	1. 1. 2013	
Finsko	1. 1. 2013	
Francie	1. 1. 2013	
Chorvatsko	7. 3. 2018	Pouze Hlava V
Irsko	1. 1. 2013	
Itálie	1. 1. 2013	
Kypr	1. 1. 2013	
Litva	1. 1. 2013	Hlavy III a IV platné od 1. 1. 2015
Lotyšsko	1. 1. 2013	Hlavy III a IV platné od 1. 1. 2014
Lucembursko	1. 6. 2013	
Maďarsko	1. 6. 2013	Pouze Hlava V
Malta	1. 7. 2013	
Německo	1. 1. 2013	
Nizozemsko	1. 11. 2013	
Polsko	1. 9. 2013	Pouze Hlava V
Portugalsko	1. 1. 2013	
Rakousko	1. 1. 2013	
Rumunsko	1. 1. 2013	Pouze Hlavy III, IV a V
Řecko	1. 1. 2013	
Slovensko	1. 2. 2013	
Slovinsko	1. 1. 2013	
Španělsko	1. 1. 2013	
Švédsko	1. 6. 2013	Pouze Hlava V

SIGNATÁŘI FISKÁLNÍHO KOMPAKTU

Zdroj: *Consilium*

BOX 5

- Zajistit, aby banky měly silné postavení a byly schopny odolat případným budoucím finančním krizím.
- Předcházet situacím, kdy jsou k záchraně bank na pokraji úpadku použity peníze daňových poplatníků.
- Snížit roztržitěnost trhu prostřednictvím harmonizace pravidel v oblasti finančního sektoru.
- Posílit finanční stabilitu v eurozóně a v EU jako celku.

CÍLE BANKOVNÍ UNIE

BOX 6

Mechanismus společného dohledu (Single supervisory mechanism – SSM)

- Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnému dohledu nad úvěrovými institucemi.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1022/2013 ze dne 22. října 2013, kterým se mění nařízení (EU) č. 1093/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), pokud jde o svěřeni zvláštních úkolů Evropské centrální bance podle nařízení Rady (EU) č. 1024/2013.

Společný mechanismus řešení krizí (Single resolution mechanism – SRM)

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 806/2014 ze dne 15. července 2014, kterým se stanoví jednotná pravidla a jednotný postup pro řešení krize úvěrových institucí a některých investičních podniků v rámci jednotného mechanismu pro řešení krizí a Jednotného fondu pro řešení krizí a mění nařízení (EU) č. 1093/2010.

Evropský mechanismus pojištění vkladů (European deposit insurance scheme – EDIS)

- Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) 806/2014 za účelem zřízení evropského systému pojištění vkladů.

PILÍŘE BANKOVNÍ UNIE

je zapotřebí vytvořit nové nástroje pro řešení některých rizik bankovního sektoru, spojených zejména se špatnými úvěry.

Smyslem SSM je posunout kontrolu nad běžným chodem bankovního sektoru na evropskou úroveň. Velké množství bank totiž působí hned v několika členských zemích EU (případně mají v jiných zemích své dceřiné společnosti). Národní centrální banky však nemohou provádět dohled nad činností bank v zahraničí, takže lze předpokládat, že celoevropský dohled umožní lepší koordinaci činností a jednodušší identifikaci potenciálních problémů. Společný dohled se týká největších evropských bank, menší banky často nejsou součástí SSM a nebankovní instituce jsou zcela mimo.

Druhým dobudovaným pilířem je SRM zabývající se řešením potenciálních krachů bank. Některé banky, jak již bylo zmíněno výše, jsou too big to fail. Jejich krach by měl tak velké negativní dopady na celé hospodářství země, že v případě výrazných problémů musí dojít k intervenci a záchraně banky. A to je problematické zejména proto, že k takovým záchranám bývá používáno peněz daňových poplatníků. Některé země navíc nemusí mít dostatek prostředků na záchranu vlastního finančního sektoru (zejména chudé země nebo malé státy s nízkým celkovým HDP). Oproti tomu v rámci celé EU nepředstavuje záchranu jedné konkrétní banky tak velký problém (žádná jedna banka není v celoevropském měřítku příliš velká).

Hlavním nástrojem SRM je nahrazení veřejných peněz daňových poplatníků soukromým kapitálem. Místo toho, aby byly banky zachraňovány ze státních peněz (označuje se jako bail-out), nesou za bankrot banky odpovědnost její vlastníci a hlavní věřitelé. To by mělo vést k tomu, že největší věřitelé budou sledovat činnost bank pozorněji a vkládat své peníze pouze do těch, které jsou „zdravé“. Tento princip nazývaný bail-in přesouvá náklady krize na ty, kteří mají nejlepší předpoklady k tomu je nést.

Pro vykonávání druhého pilíře BU vznikl nový fond pro jednotné řešení krizí – Single Resolution Fund. Ten je však relativně malý a měl by celkově dosahovat 1% krytých vkladů (to činí zhruba 55 miliard eur), což je sice dostatečný kapitál pro záchranu jedné banky, ale zcela nedostatečný v případě větší bankovní krize.

Zhodnocení

Přímým důsledkem BU je další posilování pozice ECB vůči ostatním evropským institucím a také vůči národním centrálním bankám. Zavedením prvního pilíře získala přímý dohled nad bankami v celé eurozóně, čímž de facto rozšířila své portfolio kompetencí i výrazně nad rámec monetární politiky.

Z hlediska participace je možné označit BU za inkluzivní, ačkoliv povinně jsou jejími členy pouze státy eurozóny, jelikož státy mimo eurozónu mají možnost se na základě svého rozhodnutí připojit. Jako pro-

blematické můžeme ale označit to, že se společný dohled netýká nebankovních finančních institucí, které nabízejí do jisté míry stejné služby jako banky. Některé z nich mohou operovat s vysokým kapitálem a jejich chování má také potenciál ovlivnit finanční trhy, ale z tohoto mechanismu jsou zcela vyčleněny. Přesto bývá společný mechanismus dohledu označován za efektivní a dobře fungující.¹⁴ Výsledkem je zejména odstranění (nebo alespoň omezení) národního protekcionismu na finančních trzích.

Rozhodování v rámci BU zahrnuje velké množství aktérů, a to zejména ve druhém pilíři. Kromě ECB se na rozhodování podílí také Rada, EK a některé novější orgány, jako jsou Evropský orgán pro bankovníctví nebo Evropská rada pro systémová rizika. V některých případech chybí jasné vymezení kompetencí, a to jak mezi nadnárodními institucemi, tak ve vztahu národního a evropského dohledu nad bankami. Tato komplexnost na jednu stranu zaručuje, že se na vytvoření rozhodnutí podílí dostatečné množství odlišných aktérů, na druhou stranu to může mít za následek zdlouhavost a těžkopádnost celého procesu. V případech nejasně vymezených kompetencí také nemusí být jasné, která instituce nese za rozhodnutí odpovědnost.

Nešvarem BU je, stejně jako v případě řady dalších evropských iniciativ, používání fine-size-fits-all řešení, tedy aplikování identické sady pravidel a postupů na všechny instituce a státy napříč eurozónou, bez ohledu na jejich individuální problémy a požadavky.

Největším nedostatkem BU je ale fakt, že „kulhá“ na dvou nohách, jelikož třetí pilíř stále není vytvořen. Vzhledem k nedostatku shody mezi členskými státy a nedostatečné politické vůli v tomto směru dále pokračovat není ani pravděpodobné, že by byl v nejbližší době vytvořen. Od roku 2015, kdy byl návrh na vytvoření společného systému pojištění vkladů schválen Evropskou komisí, je v Radě projednáván, ale žádné finální dohody zatím nebylo dosaženo. Můžeme spekulovat, zda BU nečeká stejný osud jako celou HMU, tedy trvalý stav nedokončenosti, který nakonec plynulému fungování systému brání.

3.4.2 KAPITÁLOVÁ UNIE

Volný pohyb kapitálu je jedna ze čtyř základních svobod, na kterých jednotný trh stojí. Přesto stále exis-

tuje řada překážek, která jeho zcela volnému pohybu brání. Požadavek vytvořit tzv. unii kapitálových trhů se objevil v roce 2014 v Junckerově investičním plánu. Jejím cílem by mělo být odstranit dosud existující bariéry, podporovat mobilitu kapitálu a snadnější přístup k financování malých a středních podniků. Dokončit jednotný kapitálový trh je podle EK předpokladem, jak posílit HMU a hospodářský růst v celé EU.

Konkrétnější podobu nabral plán o rok později, kdy EK představila akční plán¹⁵ pro vybudování kapitálové unie. Akční plán ve své původní verzi obsahoval seznam celkem 33 iniciativ, které by chtěla EK podle plánu uskutečnit do konce roku 2019. Tyto iniciativy mají různou formální podobu, jedná se o kombinaci legislativních návrhů, sdělení Komise a dalších nelegislativních aktů, a jsou soustředěny do šesti tematických bloků:

1. Financování inovací, začínajících podniků a nekotovaných společností
2. Usnadnění vstupu podniků na veřejné trhy a získávání kapitálu na těchto trzích
3. Dlouhodobé investice, investice do infrastruktury a udržitelné investice
4. Podpora retailových a institucionálních investic
5. Posílení bankovní kapacity na podporu širší ekonomiky
6. Usnadnění přeshraničních investic

V roce 2017 vydala EK průběžný report¹⁶ o naplňování akčního plánu a implementaci kapitálové unie do praxe. Časově spadá report zhruba do poloviny předpokládaného časového rámce pro naplnění akčního plánu, a v té době již Komise iniciovala 20 z předpokládaných 33 opatření. Kromě zhodnocení dosavadní činnosti došlo také k úpravě harmonogramu (posunutí realizace některých opatření na rok 2018) a přidání nových iniciativ, jejich celkový počet se tak po vydání tohoto reportu zvedl na 40.

I přes úpravu harmonogramu stále není akční plán naplněn, přestože podle původních představ měla

14 např. KPMG 2017

15_COM/2015/0468 final

16 COM(2017) 292 final

TAB. 4

Unie kapitálových trhů – akční plán		
Financování inovací, začínajících podniků a nekotovaných společností		
Podpora rizikového kapitálu a kapitálové financování	Návrh celoevropského fondu fondů rizikového kapitálu a fondů působících ve více zemích	2. čtvrtletí 2016
	Revize právních předpisů EuVECA a EuSEF	3. čtvrtletí 2016
	Studie o daňových pobídkách pro rizikový kapitál a business angels	2017
Překonání informačních překážek pro investice do malých a středních podniků	Posílení zpětné vazby ze strany bank zamítajících žádosti malých a středních podniků o úvěry	2. čtvrtletí 2016
	Zmapování stávající místní nebo vnitrostátní podpůrné a poradenské kapacity v celé EU za účelem podpory osvědčených postupů	2017
	Průzkum, jak by bylo možné vyvinout nebo podporovat celoevropské informační systémy	2017
Podpora inovačních forem financování podniků	Zpráva o skupinovém financování	1. čtvrtletí 2016
	Vytvoření koordinovaného přístupu pro poskytování půjček fondy a posouzení argumentů k budoucímu rámci EU	4. čtvrtletí 2016
Usnadnění vstupu podniků na veřejné trhy a získávání kapitálu na těchto trzích		
Zlepšení přístupu na veřejné trhy	Návrh na modernizaci směrnice o prospektu	4. čtvrtletí 2015
	Přezkum regulačních překážek pro přístup malých a středních podniků na veřejné trhy a trhy pro růst malých a středních podniků	2017
	Přezkum trhů EU s podnikovými dluhopisy se zaměřením na to, jak zlepšit likviditu trhu	2017
Podpora kapitálového financování	Řešení zvýhodnění dluhů oproti vlastnímu kapitálu jako součást legislativního návrhu na společný konsolidovaný základ daně z příjmů právnických osob	4. čtvrtletí 2016
Dlouhodobé investice, investice do infrastruktury a udržitelné investice		
Podpora investic do infrastruktury	Úprava kalibrace směrnice Solventnost II pro investice pojistitelů do infrastruktury a evropské fondy dlouhodobých investic	3. čtvrtletí 2015
	Přezkum nařízení o kapitálových požadavcích na banky, v příslušných případech změny kalibrací infrastruktury	Průběžně
Zajištění konzistentnosti souboru pravidel EU v oblasti finančních služeb	Výzva ke sdělení skutečností o kumulativním dopadu finanční reformy	3. čtvrtletí 2015
Podpora retailových a institucionálních investic		
Rozšíření výběru a konkurence pro retailové obchody	Zelená kniha o retailových finančních službách a pojištění	4. čtvrtletí 2015
Pomoc retailovým investorům získat výhodnější podmínky	Hodnocení trhů retailových investičních produktů EU	2018
Podpora spoření na důchod	Posouzení argumentů pro rámec politiky k vytvoření evropských osobních penzí	4. čtvrtletí 2016
Rozšíření příležitostí pro institucionální investory a správce fondů	Posouzení obezřetného zacházení se soukromým vlastním kapitálem a soukromým umisťováním dluhu ve směrnici Solventnost II	2018
	Konzultace týkající se hlavních překážek pro přeshraniční distribuci investičních fondů	2. čtvrtletí 2016
Posílení bankovní kapacity na podporu širší ekonomiky		
Posílení místních finančních sítí	Prozkoumání možnosti, zda by všechny členské státy mohly povolit úvěrová družstva mimo oblast působnosti pravidel EU týkajících se kapitálových požadavků na banky	Průběžně
Vytváření sekuritizačních trhů EU	Návrh na jednoduché, transparentní a standardizované sekuritizace (JTS) a revizi kalibrací kapitálu pro banky	3. čtvrtletí 2015
Podpora bankovního financování širší ekonomiky	Konzultace týkající se celounijního rámce pro zajištěné dluhopisy a podobné struktury pro úvěry malým a středním podnikům	3. čtvrtletí 2015
Usnadnění přeshraničních investic		
Odstranění vnitrostátních překážek pro přeshraniční investice	Zpráva o vnitrostátních překážkách volného pohybu kapitálu	4. čtvrtletí 2016
Zlepšení tržní infrastruktury pro přeshraniční investice	Cílená opatření týkající se vlastnictví cenných papírů a účinky postoupení pohledávek na třetí stranu	2017

	Přezkum pokroku při odstraňování zbývajících překážek uvedených v Giovanniniho zprávě	2017
Podpora sbližování insolvenčních řízení	Legislativní podnět týkající se platební neschopnosti podniků, který řeší nejdůležitější překážky volného toku kapitálu	4. čtvrtletí 2016
Odstranění přeshraničních daňových překážek	Osvědčené postupy a kodexy chování pro osvobození u zdroje od daně vybírané srážkou	2017
	Studie penzijních fondů a poskytovatelů životního pojištění o diskriminačních daňových překážkách pro přeshraniční investice	2017
Posílení sbližování dohledu a budování kapacit kapitálových trhů	Strategie v oblasti sbližování dohledu ke zlepšení fungování jednotného trhu s kapitálem	Průběžně
	Bílá kniha o financování a řízení evropských orgánů dohledu	2. čtvrtletí 2016
	Vypracování strategie pro poskytování technické pomoci členským státům za účelem podpory kapacity kapitálových trhů	3. čtvrtletí 2016
Posílení kapacity pro zachování finanční stability	Přezkum makrobezpečnostního rámce EU	2017

PLÁNOVANÉ INICIATIVY AKČNÍHO PLÁNU

být kapitálová unie plně funkční do konce roku 2019. V současnosti proto Komise vyzývá,¹⁷ aby se ostatní instituce EU více zaměřily na projednávání a schvalování dosud vydaných legislativních návrhů, které vznikly na základě akčního plánu. Dosud totiž byly schváleny pouze tři legislativní akty z celkem 19 navržených. Seznam všech legislativních aktů, které by měly na základě akčního plánu vzniknout, je uveden v tabulce č. 5. Podle EK by bylo vhodné, aby byla většina dokumentů schválena již do květnových evropských voleb, ale vzhledem k tomu, že u většiny z nich zatím ještě neprobíhá jednání, je to velmi nepravděpodobné.

Zhodnocení

Jak je patrné z předchozích dvou tabulek, akční plán pro unii kapitálových trhů rozhodně není skromnou iniciativou co do počtu plánovaných opatření, ať už těch legislativních (tabulka č. 5), či celkového seznamu plánovaných akcí (tabulka č. 4). Hlavním cílem kapitálové unie je ale odstraňovat překážky volného pohybu kapitálu, nikoliv vytvářet další regulaci – v tomto případě tedy platí, že méně je někdy více. A to zejména máme-li na zřeteli, že více než tři roky od vydání tohoto akčního plánu se sice Komisi podařilo přijmout většinu návrhů, jejich schválení v ostatních institucích je ale v nedohlednu. Můžeme si též poklá-

dat řečnickou otázku – opravdu je 19 nových nařízeních a směrnic to, co kapitálový trh v Evropě potřebuje?

Z hlediska dobrého vládnutí můžeme o adekvátnosti těchto opatření ze dvou různých úhlů pohledu pochybovat. Zaprvé je už při zběžném prohlédnutí akčního plánu zřejmé, že zásada otevřenosti ve smyslu jednoduché a srozumitelné komunikace mezi EU a ostatními subjekty nebyla zcela dodržena. Konkrétní podoba unie kapitálových trhů se průběžně mění a celý mix nástrojů představený v akčním plánu je možná až příliš komplikovaný, a tudíž jejich přijímání příliš zdoluhavé. Druhým předmětem kritiky je efektivita spočívající do značné míry ve správném načasování konsekventních opatření, o čemž se v případě této iniciativy dá pochybovat. Oproti plánu Komise totiž nebyl dodržen časový harmonogram, a to ani ve své upravené (a benevolentnější) verzi z roku 2017. S velkou pravděpodobností nebude předpokládané dokončení kapitálové unie dodrženo ani do konce roku 2019.

Pozitivně můžeme hodnotit snahu EK o evaluaci dosavadního postupu v podobě přezkumu vydaného v roce 2017. Výsledkem tohoto přezkumu bylo ovšem do jisté míry jen utvrzení v tom, že navržené kroky je nutné přijmout (a to pokud možno co nejdříve), a podstatné navýšení celkového množství plánovaných iniciativ. Komise tak učinila v době, kdy byla sama schopna dodržovat stanovený harmonogram, což se ale nedá říct o ostatních institucích.

¹⁷ Evropská komise 2018

TAB. 5

Unie kapitálových trhů – přijatá legislativa			
	Návrh	Přijetí Komisí	Schválení
1	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu.	11/2015	06/2017
2	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1991 ze dne 25. října 2017 o evropských fondech rizikového kapitálu a o evropských fondech sociálního podnikání.	7/2016	10/2017
3	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci.	9/2015	12/2017
Unie kapitálových trhů – legislativní návrhy			
	Návrh	Přijetí Komisí	Třístranná jednání
1	Návrh směrnice Rady o společném konsolidovaném základu daně z příjmů právnických osob (CCCTB).	10/2016	Nevztahuje se
2	Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o rámcích pro preventivní restrukturalizaci, druhé šanci a opatřeních ke zvýšení účinnosti postupů restrukturalizace, insolvence a oddlužení.	11/2016	Od 10/2018
3	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o rámci pro ozdravné postupy a řešení krize ústředních protistran	11/2016	Nezahájena
4	Návrh nařízení, kterým se mění nařízení o infrastruktuře evropských trhů, pokud jde o povinnost clearingů, požadavky na oznamování, techniky zmírňování rizika u OTC derivátových smluv bez clearingů, požadavky na registry (EMIR REFIT).	5/2017	Od 7/2018
5	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o celoevropském osobním penzijním produktu (PEPP).	6/2017	Od 10/2018
6	Návrh nařízení, kterým se mění nařízení o infrastruktuře evropských trhů, pokud jde o postupy a orgány zapojené do povolování ústředních protistran a požadavky na uznávání ústředních protistran ze třetích zemí.	6/2017	Nezahájena
7	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení o zřízení Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) a ostatních evropských orgánů dohledu.	10/2017	Nezahájena
8	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o obezřetnostních požadavcích na investiční podniky a návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o obezřetnostním dohledu nad investičními podniky.	12/2017	Nezahájena
9	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování pro podniky	3/2018	Nezahájena
10	Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o vydávání krytých dluhopisů a veřejném dohledu nad krytými dluhopisy a návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady týkající se expozic ve formě krytých dluhopisů.	3/2018	Nezahájena
11	Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady týkající se přeshraniční distribuce fondů kolektivního investování a návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o usnadnění přeshraniční distribuce fondů kolektivního investování.	3/2018	Nezahájena
12	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o právu rozhodném pro účinky postoupení pohledávek na třetí strany.	3/2018	Nezahájena

13	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o podpoře využívání trhů pro růst malých a středních podniků.	5/2018	Nezahájena
14	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o zřízení rámce pro usnadnění udržitelného investování (taxonomie)	5/2018	Nezahájena
15	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o zveřejňování informací ohledně udržitelných investic a rizik týkajících se udržitelnosti.	5/2018	Nezahájena
16	Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) 2016/1011, pokud jde o referenční hodnoty pro nízkouhlíkové investice a investice s pozitivním uhlíkovým dopadem.	5/2018	Nezahájena

SEKUNDÁRNÍ LEGISLATIVA PRO DOKONČENÍ UNIE KAPITÁLOVÝCH TRHŮ

Zdroj: COM/2018/767 final

To, že volný pohyb kapitálu tvoří velmi důležitou součást vnitřního trhu EU, je nepopíratelné. Panuje také všeobecná shoda, že je vhodné podporovat hladký přechod kapitálu přes hranice členských států a umožnit k němu lepší přístup zejména pro malé

a střední podniky. Přístup, který EK zvolila, je ale příliš těžkopádný a zdlouhavý, a spíše než jako odstraňování překážek působí pro subjekty na jednotném trhu jako zbytečná byrokratická zátěž.

10 LET OD KRIZE – JAK SE ZMĚNILA HMU?

Finanční, hospodářská a posléze dluhová krize, která otřásla Evropou před deseti lety, neznamenal jen reálný propad ekonomického výkonu a dočasné problémy s tím spojené, jako je vysoká nezaměstnanost nebo depreciace měny. Dopady krize v EU byly do značné míry také politického rázu a projevíly se zejména v oblasti HMU. Nejenže se navýšilo množství oblastí, ve kterých členské státy nyní koordinují své aktivity, ale došlo také ke kvalitativní změně v ekonomickém vládnutí. Mimo jiné se změnil vztahy mezi institucemi i mezi členskými státy (zejména mezi státy eurozóny a státy, které euro nepoužívají).

Obecně můžeme identifikovat několik hlavních změn, které se začaly v EU projevovat právě kvůli novým postupům a iniciativám, jež vznikly jako odpověď na hospodářskou a dluhovou krizi.

1. Rychlost a dynamika změn

Při pohledu na množství nových opatření, která EU během hospodářské krize a krátce po ní přijala, je patrné, že se evropští lídři snažili rychle zareagovat. Bohužel však došlo k tomu, že jednotlivá opatření byla přijímána možná až příliš rychle a bez jasné vize toho, kam má Unie v konkrétních oblastech směřovat. To se podepsalo například na vzniku některých nástrojů mimo právní rámec EU, jelikož mezi členskými státy nebylo možné dosáhnout shody. Nový právní rámec pro HMU proto může působit hekticky a nepřehledně a dochází k částečné duplikaci některých iniciativ. Výsledkem je poměrně chaotický spletenec různých závazných dokumentů, deklarácí a nástrojů, z nichž každý vznikl na jiném právním základu, má jiné mechanismy rozhodování a kontroly, spadá do kom-

petencí jiných institucí a procesů, ačkoliv v řadě z nich figurují stejné cíle.

Rychlost přijímání změn také vůbec nerespektovala zásady politického cyklu, často totiž docházelo k úpravám opatření dřív, než jejich původní verze vůbec vstoupily v platnost a měly šanci být otestovány ve skutečném světě, ne pouze na papíře. Přímo ukázkovým příkladem jsou revize SGP. Two-Pack se začal připravovat ještě dříve, než byly předchozí revize schváleny Radou a EP a konkrétní legislativní návrhy vznikly před tím, než předcházející six-pack vstoupil v platnost. Takové tempo neponechává dostatečný prostor na evaluaci zaváděných reforem.

V posledních letech byla ale rychlost nahrazena spíše pomalejším tempem rozhodování a v některých případech (jako je bankovní unie nebo kapitálová unie) až téměř k zastavení nových iniciativ. EU zkrátka s odstupem času a se vznikem nových palčivých problémů, zejména migrační krize a poklesu důvěry v integraci, ztratila „šťávu“ a rozhodnost.

2. Rozdělení moci mezi institucemi

Jestli je možné některou z institucí označit jako „vítěze“ krize, je to rozhodně Evropská centrální banka, která zejména díky své nezávislosti byla schopná provádět samostatnou politiku, ačkoliv tak občas činila v rozporu s tím, co předpokládali evropští lídři za adekvátní. Další faktické pravomoci navíc ECB získala díky prvnímu pilíři Bankovní unie.

Nicméně velké změny se objevily také v dynamice tří hlavních institucí – Rady, Parlamentu a Komise. EK

sice stále zaujímá pozici jediného iniciátora evropské legislativy, tento výjimečný status však nemá v případě nelegislativních opatření, respektive těch, která stojí mimo právní rámec EU. Přitom právě tyto nástroje hrály velkou roli ve formování nové pokrizové HMU.

Dochází také k deparlamentarizaci evropské politiky. V naprosté většině nových nástrojů neměl Parlament rozhodovací pravomoci ani při jejich zakládání, natož při jejich implementaci. Kromě klasické sekundární legislativy, kde stojí parlament na stejné úrovni jako Rada, má totiž spousta nových opatření zcela jinou formu, a role Parlamentu je tedy nižší než v řádném legislativním postupu. Tento vývoj může být problematický zejména s ohledem na debatu o demokratickém deficitu, protože dochází v oblasti fiskální politiky k výraznému relativnímu oslabení jediné volitelné instituce v EU.

Oproti tomu se výrazně posiluje role Rady, zejména ve složení tzv. euroskupiny, tedy ministrů financí zemí eurozóny. Například během Evropského semestru nebo při rozhodování o půjčkách v rámci eurovalů (dočasných i trvalého) jsou to právě zástupci Rady, kteří mají hlavní slovo při tvorbě konečného rozhodnutí. V některých oblastech, které vyžadují jednomyslnost, se moc soustředí zpátky do rukou členských států, které mají fakticky možnost rozhodnutí vetovat.

3. Vícerychlostní Evropa

Ať už použijeme jakýkoliv termín – vícerychlostní či dvourychlostní Evropa, diferencovaná integrace nebo flexibilní spolupráce – máme na mysli situaci, kdy skupina členských států postupuje v integraci rychleji než ostatní, protože považují vyšší stupeň integrace za výhodný, přestože ho nebude dosaženo v celé EU. Koncept vícerychlostní spolupráce má své příznivce i odpůrce. Jeho nespornou výhodou je to, že každému státu umožní převádět kompetence na evropskou úroveň pouze v oblastech, kde je ochotný tak činit, ale zároveň nehrozí, že by „pomalé“ státy brzdily ty, které se chtějí integrovat více.

Samotná HMU již ve své základní podobě představuje dvourychlostní integraci, protože jasně rozlišuje mezi členy a nečleny eurozóny. Účast v eurozóně je sice otevřená každému členskému státu, který splní konvergenční kritéria, zejména od krize se ale výrazně prohlubuje propast mezi státy, které používají euro, a těmi, které k eurozóně zatím nepřistoupily. Některé nástroje jsou přístupné pouze členům eurozóny, jako

třeba dočasný euroval EFSF, jiné jsou sice otevřené i pro ostatní členské státy EU (viz Bankovní unie), ale účast na nich je zcela dobrovolná.

Zavedení více rychlostí integrace ale s sebou nese samozřejmě jistá rizika a výzvy. Jednou z podstatných výzev je vyřešit problém tzv. států druhé kategorie, tedy těch, které stojí na integrační periferii a nechtějí nebo nemohou postupovat v integraci tak rychle jako jádro. Je důležité, aby bylo jádro otevřené všem členským státům, které o něj projeví zájem. Nesmí totiž dojít k tomu, že úzce spojené jádro vytvoří elitní klub, který by byl pro outsidersy nedostupný. Dalším problémem je transparentnost celého procesu a to, kolik rychlostí může v EU v jednom okamžiku být, aby byl systém přehledný a efektivní.

4.1 REFORMY HMU A POLITICKÝ CYKLUS

Ačkoliv slouží politický cyklus jen jako obecný návod a ve své čisté podobě se v realitě téměř nevyskytuje, je dobrým vodítkem pro posouzení postupných politických kroků. V době velkých šoků, které krize přinesla, samozřejmě nemůžeme očekávat, že bude dostatek času na otevřené veřejné debaty a průběžné detailní evaluace přijímaných opatření. To se potvrdilo zejména při přípravě krátkodobých záchranných mechanismů v podobě EFSM a EFSF. V době jejich vzniku bylo potřeba rychle zareagovat a poskytnout pomoc státům, které byly krizí zasaženy nejvíce a u nichž existovala reálná hrozba bankrotu. Právě to byl důvod pro zavedení dočasných mechanismů, u nichž se dalo předpokládat, že nebudou mít perfektní strukturu a nastavení pravidel. To bylo umožněno hlavně proto, že jejich fungování bylo od začátku jasně časově omezené a že se současně začalo pracovat na stabilním, dlouhodobém mechanismu.

Obdobný nešvar se však projevoval i u dlouhodobých nástrojů. Už výše v této kapitole to bylo ilustrováno na reformách SGP, podobný problém bychom našli i u dalších nástrojů, které stojí mimo právní rámec EU, tedy u Paktu Euro Plus nebo Fiskálního kompaktu. Oba dva mezivládní nástroje měly mít původně zcela jinou podobu. Zatímco v případě Paktu Euro Plus se vycházelo z neúspěšné iniciativy na vznik Paktu konkurenceschopnosti, Fiskální kompakt přímo navazoval na reformu six-packu a z přesvědčení, že je potřeba tato pravidla zavést také přímo do národních právních rámců ve všech členských státech. Možná právě nerespektování politického cyklu vedlo k tomu, že se k těmto dohodám nepřipojily všechny státy,

což je nejen deklarací nejednotnosti členských států v otázkách fiskální politiky a přesunu kompetencí v této oblasti na evropskou úroveň, ale také možnou hrozbou pro stabilitu HMU v okamžiku, kdy se objeví nová krize – a šoky se mohou do „zodpovědných“ zemí přesunout z těch, které praktikují nezodpovědné fiskální politiky.

V některých případech se zkrátka zdá, že se v pokrizovém období snažila EU vehementně prokázat svou akceschopnost (kromě jiného také proto, že se to od ní očekávalo), ale v některých aspektech bylo rychlosti dosaženo na úkor dalších důležitých aspektů reformem, jako je efektivita, koherence nebo transparentnost, a kvalita byla částečně nahrazena kvantitou.

S odstupem několika let od krize se však tempo přijímání nových pravidel částečně uklidnilo. Zavádění Bankovní unie a Unie kapitálových trhů má už podstatně pomalejší průběh. Na druhou stranu je výsledkem i to, že ještě několik let od počáteční fáze jejich budování stále není dokončení těchto iniciativ v dohlednu.

4.2 REFORMY HMU A DOBRÉ VLÁDNUTÍ

Podle Bílé knihy z roku 2001 považuje EU za základy dobrého vládnutí pět principů – otevřenost, participaci, odpovědnost, efektivitu a koherenci. Bohužel, v případě nových pravidel, která formují HMU po krizi, došlo k porušení snad všech těchto pravidel. Není sice možné hodnotit efektivitu z hlediska reálného fungování nových nástrojů, protože jejich obstání v krizové situaci je otázkou, kterou zodpoví teprve čas, ostatní zásady dobrého vládnutí ale hodnotit možné je.

Otevřenost. Volání po lepší srozumitelnosti evropských pravidel a lepší komunikaci mezi institucemi EU a dalšími subjekty není žádnou novinkou a už vůbec se nevztahuje exkluzivně na oblast HMU. Místo toho, aby byl celý systém zjednodušen a jednotlivé kroky byly transparentnější a srozumitelnější, architektura HMU se po krizi ještě více zkomplikovala, a to zejména kvůli vzniku nových pravidel na několika různých úrovních.

Participace. Podle EK závisí kvalita evropského práva na široké participaci během celého politického cyklu. Jak už bylo argumentováno výše, o dodržování politického cyklu zejména v období čerstvě po krizi se dá přinejlepším pochybovat. To samé lze říct i o zapojování všech relevantních aktérů do rozhodování – do značné míry stály mimo hlavní dění i některé evropské instituce, jmenovitě EP.

Odpovědnost. Tato zásada tvrdí, že každá instituce by měla mít jasně vymezené pravomoci a nést za svá rozhodnutí odpovědnost. V některých případech došlo po krizi k navýšení odpovědnosti některých institucí za jejich rozhodnutí – příkladem je třeba zavedení obrácené většiny v Radě při hlasování v rámci nápravného mechanismus SGP. Na druhou stranu se zvyšují pravomoci ECB, která se za svá rozhodnutí nemusí zodpovídat – je to jeden ze základních prvků její politické nezávislosti. Může to ovšem vést k situaci, kdy politické instituce EU přistupují k řešení problémů jinak než ECB, a v takovém případě je rozdělení kompetencí a odpovědnosti nejasné.

Efektivita. Bylo již argumentováno, že na hodnocení efektivit nových pravidel v praxi je ještě brzo. Součástí tohoto principu je ale také správné načasování reformem, jejich řádná implementace a evaluace. S odkazem na nedodržování zásad politického cyklu můžeme i v tomto případě konstatovat, že pokrizová politika EU má velké nedostatky.

Koherence. Dobré vládnutí spočívá také v tom, že jednotlivá pravidla nejsou navzájem v rozporu. Nástroje diskutované v této studii si nerozporují, dochází ale k tomu, že se v některých bodech duplikují, což je také nechtěný důsledek nedostatečné koherence v rozhodovacím procesu. Tím se celkový obraz HMU zbytečně komplikuje

4.3 ZÁVĚR

Velká část evropského rozhodování je zatížena zbytečnou byrokracií a politizací fakticky nepolitických problémů. Oblast HMU v tomto ohledu není žádnou výjimkou a trpí stejnými neduhy jako ostatní oblasti evropské integrace. Zejména v důsledku krize vyšly najevo největší nedostatky architektury HMU, a tím je hlavně nesoulad mezi velmi úzkou integrací v měnové oblasti a pouze malou koordinací v oblasti hospodářských politik.

Přestože nedošlo ke zjednodušení ani dokončení HMU, můžeme identifikovat některé pozitivní aspekty pokrizového vývoje. Jedním z nich je částečně snaha přistupovat k jednotlivým státům individuálně, to znamená brát v potaz jejich specifické národní podmínky při vytváření fiskální politiky v rámci Evropského semestru, který můžeme považovat v rámci diskutovaných nástrojů za nejlepší ukázkou dobré praxe. Nicméně až čas ukáže, zda nově přijaté nástroje obstojí i v případě nové recese nebo krize.

SEZNAM ZKRATEK

BU	Bankovní unie	OCA	Optimální měnová oblast (Optimal Currency Area)
ECB	Evropská centrální banka	QMV	kvalifikovaná většina (Qualified Majority Voting)
EFSF	Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility)	RQMV	obrácená kvalifikovaná většina (Reversed Qualified Majority Voting)
EFSM	Evropský mechanismus finanční stabilizace (European Financial Stability Mechanism)	SFEU	Smlouva o fungování Evropské unie
EK	Evropská komise	SGP	Pakt stability a růstu (Stability and Growth Pact)
EP	Evropský parlament	SPV	zvláštní finanční instituce (Special Purpose Vehicle)
ESM	Evropský stabilizační mechanismus (European Stability Mechanism)	SRM	Společný mechanismus řešení krizí (Single resolution mechanism)
EU	Evropská unie	SSM	Mechanismus společného dohledu (Single supervisory mechanism)
HDP	Hrubý domácí produkt		
HMU	Hospodářská a měnová unie		
MMF	Mezinárodní měnový fond		

SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A INFORMAČNÍCH BOXŮ

TAB. 1	Meziroční růst HDP (% oproti předchozímu roku)	12
TAB. 2	Harmonogram přijímání nových opatření	18
TAB. 3	Signatáři Fiskálního kompaktu	31
TAB. 4	Plánované iniciativy akčního plánu	34
TAB. 5	Sekundární legislativa pro dokončení Unie kapitálových trhů	36
GRAF 1	Nezaměstnanost v EU	12
GRAF 2	Ekonomický růst ve vybraných zemích EU	13
GRAF 3	Deficity rozpočtů zemí eurozóny	14
GRAF 4	Zadluženost vybraných zemí eurozóny	15
GRAF 5	Nezaměstnanost vybraných zemí eurozóny	15
GRAF 6	Sdílení rizik v eurozóně a kanály pro jejich vyhlazení	17
BOX 1	Vývoj krize v Řecku	8
BOX 2	Klauzule „no bail-out“	13
BOX 3	Teorie optimální měnové oblasti	16
BOX 4	Vývoj Paktu stability a růstu	25
BOX 5	Cíle Bankovní unie	31
BOX 6	Pilíře Bankovní unie	32
INFOGRAFIKA 1	Harmonogram Evropského semestru	27

POUŽITÉ ZDROJE

Literatura a elektronické zdroje

Bundesfinanzministerium. Eurozone Budget Deficits. https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Bilder/Media_Centre/Graphics/Stabilising_the_euro/graphics-fiscal-deficits.html

Consilium. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union. <https://www.consilium.europa.eu/en/documents-publications/treaties-agreements/agreement/?id=2012008#>

Deutsche Welle. 2015. The eurozone crisis by the numbers. <https://www.dw.com/en/the-eurozone-crisis-by-the-numbers/a-18523237>

Economicshelp. 2013. EU economic growth stats. <https://www.economicshelp.org/blog/7684/economics/eu-economic-growth-stats/>

Euractive. 2015. Řecko na cestě z krize 2009–2015. <https://euractiv.cz/section/aktualne-v-eu/linksdossier/recka-dluhova-krize-mesic-po-mesici-000124/>

Eurostat. 2017. Real GDP growth, 2007–2017 (% change compared with the previous year; % per annum). [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Real_GDP_growth,_2007-2017_\(%25_change_compared_with_the_previous_year;%25_per_annum\)_FP18.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Real_GDP_growth,_2007-2017_(%25_change_compared_with_the_previous_year;%25_per_annum)_FP18.png)

Eurostat. 2018. Unemployed persons, in millions, seasonally adjusted, EU-28 and EA-19, January 2000 – October 2018. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Unemployed_persons,_in_millions,_seasonally_adjusted,_EU-28_and_EA-19,_January_2000_-_October_2018_.png

Evropská centrální banka. 2017. Financial integration in Europe. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.financialintegrationineurope201705.en.pdf>

Evropská komise. 2018. Komise informovala o pokroku dosaženém při snižování rizik v bankovní unii a před zasedáním vedoucích představitelů zemí EU vyzvala k tomu, aby se více pokročilo i v otázce unie kapitálových trhů. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6548_cs.htm

Evropský parlament. 2010. The EFSM and the EFSF: Now and what follows. <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201009/20100908ATT81666/20100908ATT81666EN.pdf>

Fiala, Zahradil, Dvořák, Kadlecová, Krutílek. 2017. Silné Česko v Evropě 21. století. https://www.ods.cz/docs/volby2017/silne_cesko_v_evrope_21_stoleti.pdf

KPMG. 2017. State of the Banking Union. <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2017/12/state-of-the-banking-union-fs.html>

Ledina Gocaj & Sophie Meunier. 2013. Time Will Tell: The EFSF, the ESM, and the Euro Crisis. *Journal of European Integration*, 35:3, 239–253.

OECD. 2018. „Quarterly GDP.“ <https://data.oecd.org/gdp/quarterly-gdp.htm#indicator-chart>

Sychra, Zdeněk. 2014. EMU Revisited: Proměna systému vládnutí v hospodářské a měnové unii. In: PITROVÁ, Markéta. *Postlisabonské procesy v Evropské Unii*. Brno: Masarykova univerzita, Fakulta sociálních studií, Mezinárodní politologický ústav, 2014. Monografie. ISBN 978-80-210-7777-5.

The Guardian. 2018. Greece's Debt 1974–2018. <https://www.cfr.org/timeline/greeces-debt-crisis-timeline>

Dokumenty

Konsolidované znění Smlouvy o fungování Evropské unie. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:12012E/TXT>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1022/2013 ze dne 22. října 2013, kterým se mění nařízení (EU) č. 1093/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), pokud jde o svěření zvláštních úkolů Evropské centrální bance podle nařízení Rady (EU) č. 1024/2013. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32013R1022>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1173/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX:32011R1173>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1174/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o donucovacích opatřeních k nápravě nadměrné makroekonomické nerovnováhy v eurozóně. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX:32011R1174>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1175/2011 ze dne 16. listopadu 2011, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými

politikami a o posílení koordinace hospodářských politik. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32011R1175>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1176/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o prevenci a nápravě makroekonomické nerovnováhy. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32011R1176>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 472/2013 ze dne 21. května 2013 o posílení hospodářského a rozpočtového dohledu nad členskými státy eurozóny, jejichž finanční stabilita je postižena či ohrožena závažnými obtížemi. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX:32013R0472>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 473/2013 ze dne 21. května 2013 o společných ustanoveních týkajících se sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajišťování nápravy nadměrného schodku členských států v eurozóně. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX:32013R0473>)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 806/2014 ze dne 15. července 2014, kterým se stanoví jednotná pravidla a jednotný postup pro řešení krize úvěrových institucí a některých investičních podniků v rámci jednotného mechanismu pro řešení krizí a Jednotného fondu pro řešení krizí a mění nařízení (EU) č. 1093/2010. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32014R0806>)

Návrh NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY, kterým se mění nařízení (EU) 806/2014 za účelem zřízení evropského systému pojištění vkladů. COM/2015/0586 final. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52015PC0586>)

Návrh NAŘÍZENÍ RADY o zřízení Evropského měnového fondu. COM/2017/0827 final. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52017PC0827>)

Návrh SMĚRNICE RADY, kterou se stanoví pravidla pro posílení rozpočtové odpovědnosti a střednědobé rozpočtové orientace v členských státech. COM(2017) 824 final. (<http://ec.europa>.

[eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/CS/COM-2017-824-F1-CS-MAIN-PART-1.PDF](https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/CS/COM-2017-824-F1-CS-MAIN-PART-1.PDF)

Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů – Akční plán pro vytváření unie kapitálových trhů. COM/2015/0468 final. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52015DC0468>)

Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů o hodnocení akčního plánu unie kapitálových trhů v polovině období. COM(2017) 292 final. (<http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/CS/COM-2017-292-F1-CS-MAIN-PART-1.PDF>)

Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů – Unie kapitálových trhů: je třeba jednat ve prospěch investic, růstu a silnější úlohy eura. COM/2018/767 final. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52018DC0767>)

SMĚREM KE SKUTEČNÉ HOSPODÁŘSKÉ A MĚNOVÉ UNII – SMĚREM KE SKUTEČNÉ HOSPODÁŘSKÉ A MĚNOVÉ UNII – Zpráva předsedy Evropské rady Hermana Van Rompuye. (<https://www.consilium.europa.eu/media/21552/131242.pdf>)

Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii. (https://www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26_en12.pdf)

Zpráva předsedy Evropské rady Hermana Van Rompuye. (<https://www.consilium.europa.eu/media/21552/131242.pdf>)

European Governance – A White Paper z 25. 7. 2001. COM(2001) 428 final. (https://ec.europa.eu/europeaid/sites/devco/files/communication-white-paper-governance-com2001428-20010725_en.pdf)

Nařízení Rady (ES) č. 1055/2005 ze dne 27. června 2005, kterým se mění nařízení (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace

hospodářských politik. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32005R1055>)

Nařízení Rady (ES) č. 1056/2005 ze dne 27. června 2005, kterým se mění nařízení (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32005R1056>)

Nařízení Rady (EU) č. 407/2010 ze dne 11. května 2010 o zavedení evropského mechanismu finanční stabilizace. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32010R0407>)

Nařízení Rady (EU) č. 407/2010 ze dne 11. května 2010 o zavedení evropského mechanismu finanční stabilizace. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?qid=1541927373412&uri=CELEX:32010R0407>)

Závěry zasedání Evropské rady z 16. a 17. prosince 2010. (<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-30-2010-REV-1/cs/pdf>)

Rozhodnutí Evropské rady, ze dne 25. března 2011, kterým se mění článek 136 Smlouvy o fungování Evropské unie, pokud jde o mechanismus stability pro členské státy, jejichž měnou je euro. 2011/199/EU. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=celex%3A32011D0199>)

Závěry zasedání Evropské rady z 24. a 25. března 2011. (<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?!=EN&f=ST%2010%202011%20INIT>)

Nařízení Rady (EU) č. 1177/2011 ze dne 8. listopadu 2011, kterým se mění nařízení (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32011R1177>)

Směrnice Rady 2011/85/EU ze dne 8. listopadu 2011 o požadavcích na rozpočtové rámce členských států. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32011L0085>)

Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:32013R1024>)

Rozhodnutí Rady (EU) z 19. září 2017, kterým se zrušuje rozhodnutí 2009/415/ES o existenci nadměrného schodku v Řecku (<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-11240-2017-INIT/cs/pdf>)

Nařízení Rady (ES) č. 1466/97 ze dne 7. července 1997 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A31997R1466>)

Nařízení Rady (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku. (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A31997R1467>)





www.europeanreform.org
Follow us @europeanreform