

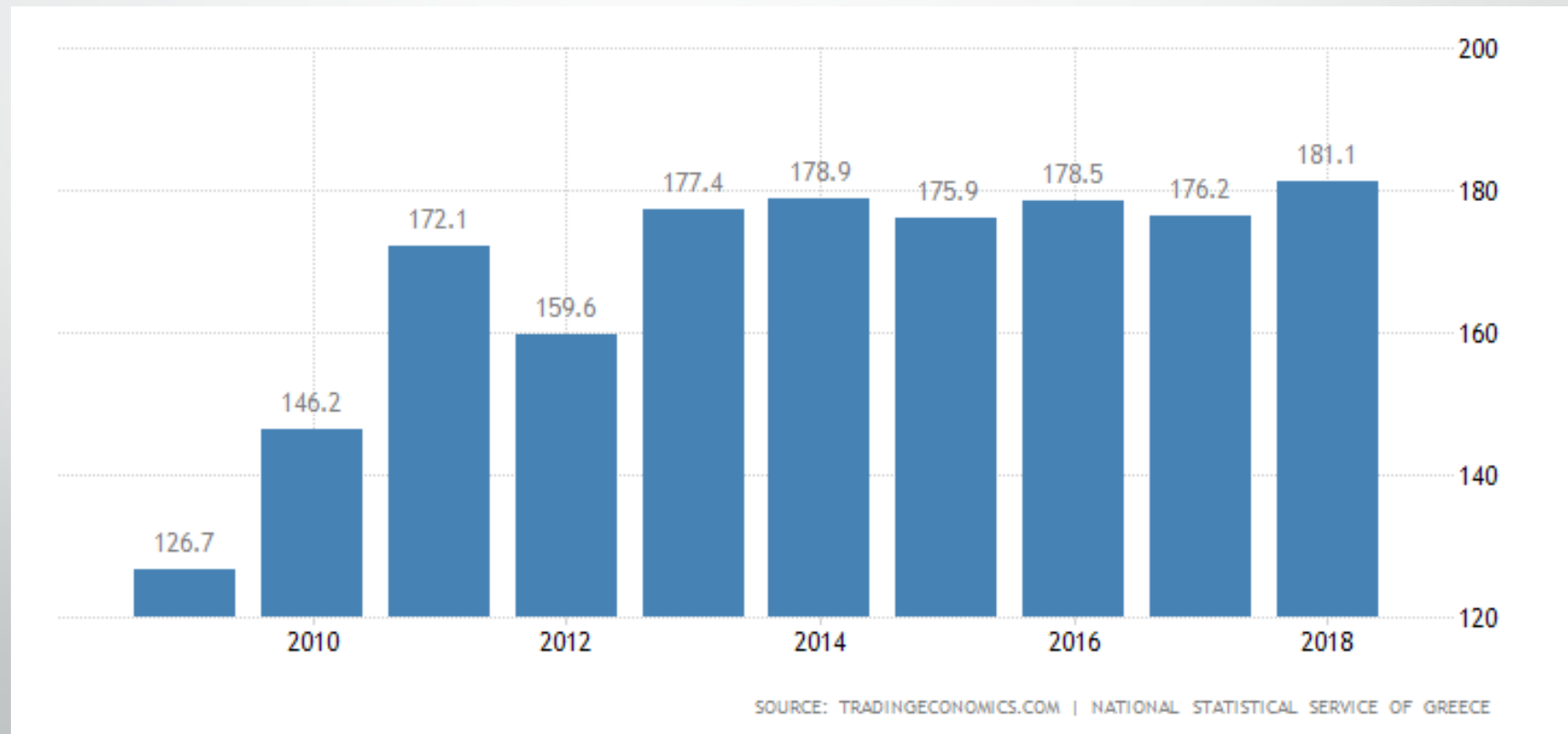
Krizový management ve veřejném sektoru

vybrané kroky k řešení tzv. „dluhové krize“

Management veřejné správy
přednáška

Dnešní téma – Protikrizové intervence na finančních trzích v EU

- Obrázek na úvod: veřejný dluh k HDP
- O jaký stát se jedná?



Integrace v oblasti měnové

- 1969 - v Haagu konal vrcholný summit představitelů EHS
- Výsledkem setkání bylo stanovení cíle - vytvoření měnové unie
- Neshoda, jak cíle dosáhnout, různé státy měly různé představy
- nakonec byl pověřen **Pierre Werner**, ministerský předseda Lucemburska, který vypracoval zprávu o tom, jak cíle dosáhnout
- Tzv. „wernerův plán“
- ovšem stále odpor některých států – zejm. USA a Francie



Integrace v oblasti měnové II

- v letech 79-99 existoval tzv. **Evropský měnový systém** (European monetary system, EMS)
- cílem bylo mj. udržení stabilních kurzů mezi měnami
- souvisel s koncem bretonwoodského systému
- směnné kurzy neměly pohybovat o více než 2,25%
- zřízena tzv. ECU (European Currency Unit) – účetní jednotka, vážený průměr EMS měn
- vázanost participujících měn k ECU

Integrace v oblasti měnové III

- EMS rozpracován v **Maastrichtské smlouvě**, která již obsahovala myšlenku vytvoření hospodářské a měnové unie – ve třech fázích:
 1. zcela **volný pohyb kapitálu** (bez devizových kontrol) + Zvýšení strukturálních fondů n podporu odstraňování nerovností mezi jednotlivými státy + dohled nad hospodářskými politikami jednotlivých států
 2. Od roku 1994 – zřízení **Evropského měnového institutu** ve Frankfurtu (EMI), zavedení pravidel pro snížení národních deficitů
 3. Od roku 1999 (2002) – **euro jako společná měna** 12 zemí (Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Španělsko) – funkci EMI převzala **ECB**

Euro – měna eurozóny

- Od roku 1999 - pevná fixace kurzu národních měn
- Od roku 2002 – bankovky a mince
- V roce 2002 cca 14 miliard kusů bankovek a 52 miliard kusů mincí

- V současné době měna 19 zemí
- Mimo to:
 - Bulharské leva je pevně navázáno na kurz eura
 - chorvatská centrální banka cílí stabilní kurz kuny vůči euru



Maastrichtská konvergenční kritéria I

- „Krise eurozóny“ řešena na více oblastech
- Účelem **konvergenčních kritérií** je zajistit, že členský stát je na přijetí eura připraven a že jeho vstup do eurozóny nepředstavuje ekonomické riziko, ať už pro tento stát samotný nebo pro celou eurozónu.
- Konvergenční kritéria jsou stanovena v čl. 140 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie.

Maastrichtská konvergenční kritéria II

- 4 kritéria hospodářské konvergence
- **1. Cenová stabilita**
- **2. Zdravé a udržitelné veřejné finance**
 - Schodek veřejných financí nesmí být vyšší než 3 % HDP. Veřejný dluh nesmí přesahovat 60 % HDP.
- **3. Stabilita směnného kurzu**
- **4. Dlouhodobé úrokové sazby**

Protikrizové intervence na finančních trzích v EU

- „Krise eurozóny“ řešena na více oblastech
- Některé z problémů:
- Drahé či nemožné financování pro některé státy eurozóny
- Omezení využití dluhopisů zadlužených států jako kolaterál

Kroky na úrovni měnové politiky vs. Fondy finanční asistence

Základní pojmy

- **Evropská centrální banka** – oficiální orgán EU, sídlo ve Frankfurtu, měnověpolitická rozhodnutí
- **Evropský systém centrálních bank (ESCB)** – skládá se z ECB a centrální bank všech států EU; „*vymezuje a provádí měnovou politiku EU*“ (v zásadě pouze eurozóny)
- **Eurosystem** – ECB a centrální banky zemí eurozóny

Cíle měnové politiky „eurozóny“

- Primární cíl: **udržování cenové stability**
- úkol podporovat obecné hospodářské politiky v EU se záměrem přispět k dosažení cílů EU
- cíl vyjádřen ve vztahu ke všem národním bankám členských států EU, tj. i těch, které nespolutvoří Eurosystem

I. Kroky v rámci měnové politiky

- Snižování klíčových sazeb
- rozšiřování škály použitelných kolaterálů
- Negativní sazba (deposit facility)

- Přímé nákupy na finančních trzích
- Nákupy dluhopisů veřejného sektoru

Měnově politické nástroje

- **Nestandardní nástroje:**
- Lze sem řadit deposit facility v záporných hodnotách?

- Různé programy přímých nákupů cenných papírů, např.:
- *Securities markets programme (SMP, 2010-2012)*
- *Outright monetary transactions (OMT, vyhlášení 2012)*
- *Public sector purchase programme (PSPP, 2015)*

Zákaz měnového financování

- Čl. 123 SFEU:
- *Evropské centrální bance nebo centrálním bankám členských států (dále jen "národní centrální banky") se zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů Evropskou centrální bankou nebo národními centrálními bankami.*

Soudní přezkum

- Např. Gauweiler (CJEU, C-62/14)
- Stanovil přísné podmínky pro nákupy veřejných dluhopisů
- Nový soudní spor - Weiss, srpen 2017
- Rozsudek v prosinci 2018
- Měnová politika eurozóny v souladu s právem EU



II. Zřizování fondů finanční asistence

EFSM – Evropský mechanismus finanční stabilizace

- European financial stabilisation mechanism
- Dočasný fond zřízený v rámci právního rámce EU, 2010
- Nařízení rady (EU) ze dne 11. května 2010, o zavedení Evropského mechanismu finanční stabilizace

EFSM – Evropský mechanismus finanční stabilizace

- EK oprávněna k emisi dluhopisů, ze získaných zdrojů asistence
- Ručení rozpočtem EU
- Fakticky byl aktivován pro Irsko a Portugalsko s částkou 46,8 miliardy EUR (22,5 miliardy EUR pro Irsko a 24,3 miliardy EUR pro Portugalsko), která byla vyplácena po dobu 3 let (2011-2014). V červenci 2015 byl EFSM využit na překlenovací úvěr Řecku ve výši 7,16 miliardy EUR

EFSF – Evropský nástroj finanční stability

European Financial Stability Facility



- European financial stability facility
- Dočasný fond zřízený mimo právní rámec EU, 2010
- společnost (*société anonyme*) se sídlem v Lucembursku

- mezi EFSF a členskými státy eurozóny byla následně uzavřena mezinárodní smlouva o podmínkách jeho využití

EFSF – Evropský nástroj finanční stability

- Měl hrát hlavní roli při řešení tehdejší makroekonomické situace
- Emise dluhopisů a za získané zdroje nákupy státních dluhopisů
- Není dáno ručení EU, ale dluhopisy EFSF považovány za bezpečné (z pohledu požadavků kapitálové přiměřenosti)
- Nápravný program pro Irsko (17,7 mld. EUR), Portugalsko (26 mld. EUR) a Řecko (145 mld. EUR)

ESM – Evropský stabilizační mechanismus

- European Stability Mechanism
- „Trvalý“ asistenční fond
- Zřízený mimo právní rámec EU, mezivládní smlouva
- Finální verze mezivládní Smlouvy o zřízení ESM byla podepsána v únoru 2012. V říjnu 2012 byl ESM slavnostně inaugurován

ESM – Evropský stabilizační mechanismus

- Státní garance za emitované dluhopisy
- Půjčky státům, intervence na primárním a sekundárním trhu s vládními dluhopisy, zapojování se do programů preventivní pomoci; rekapitalizace finančních institucí
- V čele Klaus Regling



EMF – Evropský měnový fond

- European Monetary Fund
- Návrh nařízení o zřízení EMF
- Chystá se na rok 2019
- Má nahradit ESM
- Bude součástí právního rámce EU
- Úvěrová kapacita EMF by měla být nejméně 500 miliard EUR
- Jedinými upisovateli schváleného základního kapitálu EMF by měly být členské státy, jejichž měnou je euro, přičemž tento kapitál by měl činit 704 798,7 milionu EUR, které budou rozděleny rovným dílem



Otázky?

Děkuji za pozornost

JUDr. Johan Schweigl, Ph.D.

Johan.Schweigl@law.muni.cz