



PARLAMENTNÍ
INSTITUT

**Aktuální vývoj v eurozóně
v týdnu od 16.1. do 20.1.2012**

Ing. Marcela Cupalová, Ph.D.

leden 2012



POSLANECKÁ
SNĚMOVNA
PARLAMENTU
ČESKÉ REPUBLIKY

16.1.2012 snížila agentura S&P rating Evropského fondu finanční stability (EFSF) ze stupně AAA na AA+. Jednalo se v podstatě o důsledek snížení ratingu Francie a osmi dalších zemí eurozóny na konci předchozího týdne (14.1.) – tyto země totiž tvoří významnou část ekonomik zúčastněných na EFSF. Snížení ratingu znamená pravděpodobné zvýšení nákladů na financování EFSF. Prezident Evropské rady Herman van Rompuy na snížení ratingu EFSF reagoval tak, že přiměřenost tohoto dočasného mechanismu bude znovu přezkoumána na březnovém summitu EU a že nový stálý mechanismus – Evropský mechanismus stability (ESM) – vstoupí v účinnost v červenci 2012, tj. rok před původně plánovaným datem.¹ Podle stanoviska Euroskupiny bude mít ESM vlastní kapitálovou základnu a neměl by tak být tolik ovlivněn ratingy jeho členských států. Podle vyjádření některých ekonomů by se země eurozóny případně mohly dohodnout i na navýšení kapitálu EFSF. Německý ministr financí W. Schauble ovšem již následující den odmítl navýšení kapitálu EFSF s tím, že je pro plnění svých funkcí v nadcházejících měsících dostatečný.²

17.1.2012 oznámil Evropský fond finanční stability (EFSF), že i přes snížení jeho ratingu z předchozího dne byl zájem o jeho šestileté dluhopisy v hodnotě 1,5 mld. EUR značný (poptávka dosáhla 4,6 mld. EUR), což znamená, že je stále vnímán jako vysoce kvalitní věřitel. 17.1. také agentura Fitch varovala, že Řecko pravděpodobně v březnu zbankrotuje, protože má v tomto měsíci splácet dluhopisy v hodnotě 14,5 mld. EUR. Oznámila také, že pravděpodobně sníží rating všech šesti zemí eurozóny, které se staly předmětem jejího přezkumu již v prosinci – tj. Španělsku, Itálii, Irsku, Kypru, Belgii a Slovinsku, a to o jeden až dva investiční stupně.³

17.1. Evropská komise zahájila proti maďarské vládě právní proceduru o porušení Smlouvy o EU. Do vyřešení sporu tak nemá Maďarsko naději na financování ze strany EU ani MMF a pokud spor s EU neurovná, hrozí mu i státní bankrot. Výnosnost maďarských dvouletých dluhopisů vyskočila v úterý na 9,17 % p. a., což je pro ekonomiku v recesi s dluhem téměř 80 % HDP neudržitelná úroveň. Maďarský dluh již minulý týden ratingové agentury zařadily do spekulativního pásma⁴. Evropská komise Maďarsko kritizuje zejména za útoky na nezávislost

¹ Europolitics: Echoes of the crisis, 19.1.2012, N.4345, s. 5

² Telegraph: EU bail-out fund sees strong demand in bond sale, 19.1.2012, <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/9020449/EU-bail-out-fund-sees-strong-demand-in-bond-sale.html>

³ Financial Times: Portugal slips into default territory, 18.1.2012, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/486cf342-411e-11e1-b521-00144feab49a.html#axzz1jts4jt36> (dostupné po registraci nebo z vyhledávače Google).

⁴ Maďarský premiér Viktor Orbán svým vystoupením před Evropským parlamentem, ve kterém projevil ochotu předchozí kroky své vlády zmírnit a např. zachovat míru nezávislosti centrální banky, situaci poněkud uklidnil.

Aktuální vývoj v eurozóně - v týdnu od 16.1. do 20.1.2012

soudnictví, centrální banky a ombudsmana pro ochranu dat. Kromě ekonomických důsledků Maďarsku hrozí i ztráta hlasovacích práv podle čl. 7 Smlouvy o EU.⁵ Maďarská vláda má nyní lhůtu 1 měsíc, aby uvedla výše zmiňovanou legislativu do souladu s legislativou EU. Pokud bude Evropská komise považovat její reakci za neuspokojivou, dalším krokem bude zaslání odůvodněného stanoviska. Třetí a konečnou fází procesu by pak bylo postoupení záležitosti Evropskému soudnímu dvoru podle čl. 269 Smlouvy o fungování Evropské unie.⁶

18.1.2012 oznámila Velká Británie, že bude vyžadovat další zlepšení úsilí Evropské unie o záchranu společné měny Euro (zejména další intervenci Evropské centrální banky na posílení eura), než bude souhlasit s žádostí Mezinárodního měnového fondu o dodatečný příspěvek ve výši 19 mld. britských liber. Požadovala také změnu širší hospodářské politiky EU, která by se podle názoru britských představitelů měla přesunout z přednostního důrazu na úspory k většímu důrazu na zajištění ekonomického růstu.⁷

18.1.2012 Portugalsko ohlásilo neschopnost dostát svým závazkům poté, co se investoři začali zbavovat dluhopisů země v důsledku strachu z nakažení řeckou dluhovou krizí. Narůstají totiž obavy, že soukromý sektor a řecký stát se nedohodnou na restrukturalizačním balíčku pro řecký dluh. Výnosnost desetiletých portugalských dluhopisů se dostala na nový rekord, a sice 14,40 % p. a.. Před snížením ratingu agenturou S&P o dva stupně, ke kterému došlo 14.1., se ještě obchodovaly za 12,45 % p. a. Při aukci 18.1. se pak portugalské vládě nepodařilo prodat státní dluhopisy v původně plánované výši. Vedle dluhové situace Portugalska se investoři obávají také velmi nízkého ekonomického růstu, který by mohl do budoucna ohrozit jeho schopnost obsluhovat své dluhy. Mnozí investoři byli nuceni prodávat portugalské dluhopisy po snížení ratingu Portugalska, jiné fondy je prodávaly poté, co bylo Portugalsko vyřazeno z Indexu evropských dluhopisů Citigroup kvůli poklesu ratingu jeho ekonomiky do spekulativního pásma, do kterého jej zařadily všechny tři hlavní ratingové agentury. V takové situaci se ze všech zemí eurozóny nachází už jen Řecko.⁸

<http://www.realdeal.hu/20120120/hungarian-stocks-bonds-currency-see-week-long-rally-on-signs-of-govt-compromise-in-dispute-with-eu/>

⁵ The Telegraph: Hungary faces ruin as EU loses patience, 17.1.2012,

<http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/9021423/Hungary-faces-ruin-as-EU-loses-patience.html>

⁶ Europolitics: Commission ups pressure on Budapest, 18.1.2012, N. 4344.

⁷ Guardian: UK faces request for 19bn as IMF boosts bailout fund to 1tr USD,

<http://www.guardian.co.uk/business/2012/jan/18/uk-faces-request-for-19bn>

⁸ Financial Times: Portugal slips into default territory, 18.1.2012, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/486cf342-411e-11e1-b521-00144feab49a.html#axzz1jts4jt36> (dostupné po registraci nebo z vyhledávače Google).

Aktuální vývoj v eurozóně - v týdnu od 16.1. do 20.1.2012

18.1.2012 snížila Evropská centrální banka (ECB) požadované minimální rezervy pro banky o polovinu (na 1 %). Cílem bylo uvolnit na finanční trhy značné množství likvidity jako opatření pro ulehčení současné situace bank.

19.1.2012 prohlásila ředitelka Mezinárodního měnového fondu (MMF) Christine Lagarde, že fond má v úmyslu výrazně navýšit své zdroje až na dvojnásobek, a sice o 500 mld. USD. Klíčoví politici členských států EU ovšem nevyjádřili přílišnou ochotu poskytnout MMF dodatečné prostředky.⁹

19.1. 2012 představil premiér Nečas ve Výboru pro evropské záležitosti Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR nejnovější verzi smlouvy o posílení fiskální unii pod názvem „Smlouva o stabilitě, koordinaci a governance v hospodářské a monetární unii“.¹⁰ Prostřednictvím této smlouvy se smluvní strany, tj. členské státy Evropské unie, snaží posílit ekonomický pilíř Hospodářské a měnové unie, a sice přijetím souboru pravidel, která mají posílit rozpočtovou disciplínu a koordinaci hospodářských politik a zlepšit řízení eurozóny. Smlouva stanovuje tzv. pravidlo vyrovnaného rozpočtu, podle něhož by „rozpočtové pozice vlád“ měly být vyrovnané nebo přebytkové. Střednědobým cílem by měl být strukturální deficit nepřesahující 0,5 % HDP v tržních cenách, přičemž smluvní strany by měly zajistit rychlou konvergenci k tomuto střednědobému cíli. Časový rámec pro tuto konvergenci bude ještě stanoven Evropskou Komisí. Smluvní strany se mohou dočasně odchýlit od jejich střednědobého cíle pouze ve výjimečných případech (v případě neobvyklé události mimo kontrolu dotyčné smluvní strany, která má významnější dopad na finanční pozici vlády nebo v obdobích těžkého ekonomického poklesu definovaného v Paktu stability a růstu za předpokladu, že dočasné odchýlení neohrozí fiskální udržitelnost ve střednědobém období). V případě výraznějšího odchýlení od střednědobého cíle by měl být automaticky spuštěn korekční mechanismus, který by zahrnoval povinnost smluvní strany implementovat opatření na nápravu odchylek v definované lhůtě. Tato pravidla by měla v jednotlivých národních legislativách nabýt účinnosti do jednoho roku, přičemž by měla mít závazný a stálý charakter, nejlépe ústavně zakotvený nebo podobně garantovaný tak, aby byl respektován v národních rozpočtových procesech. Přísnější pravidla redukce dluhu by se měla vztahovat na země, jejichž vládní dluh přesahuje 60 % HDP. Smluvní strany, které jsou subjektem procedury o nadměrném schodku, mají přijmout rozpočtový a ekonomický program zahrnující strukturální reformy tak, aby garantovaly

⁹ The Telegraph: Debt crisis: live, 19.1.2012, <http://www.telegraph.co.uk/finance/debt-crisis-live/9024259/Debt-crisis-live.html>

¹⁰ Draft: Treaty on stability, coordination and governance in the economic and monetary union, 19.1.2012.

efektivní a trvalou nápravu. Monitoring plnění programů je ve Smlouvě svěřen Komisi a Radě. Je zde také zakotvena povinnost smluvních stran zpravovat ex-ante Komisi a Radu o plánech ohledně veřejného zadlužení tak, aby mohla být zlepšena koordinace a plánování politik v rámci EU. Pokud dojde Komise ve své zprávě k závěru, že smluvní strana nedodržela stanovené závazky, předloží záležitost Evropskému soudnímu dvoru (stejnou pravomoc má i jakákoli smluvní strana). V obou případech má být rozhodnutí Evropského soudního dvora (ESD) závazné a stát má povinnost přijmout nutná opatření ve lhůtě stanovené ESD. Návrh smlouvy je ovšem stále ještě dynamickým dokumentem - obsah smlouvy je stále v jednání a její konečná podoba bude teprve upřesněna.¹¹

¹¹ Draft: Treaty on stability, coordination and governance in the economic and monetary union, 19.1.2012.