



PARLAMENTNÍ
INSTITUT

Aktuální vývoj v eurozóně v období od 1. 10. do 15. 10. 2014

Ing. Daša Smetanková, Ph.D.

říjen 2014



POSLANECKÁ
SNĚMOVNA
PARLAMENTU
ČESKÉ REPUBLIKY

Říjnové zasedání Rady guvernérů ECB nepřineslo další změny úrokových sazeb. Úrokové sazby tak nadále zůstaly na úrovni 0,05 % (základní úroková sazba – hlavní refinanční operace), 0,3 % (mezní refinanční operace) resp. -0,2 % (depozitní sazba).¹ Guvernéři však rozhodli o klíčových detailech programu nákupu sekuritizovaných cenných papírů krytých aktivy (dluhem a hypotékami) (*asset-backed securities (ABS) purchase programme*) a o novém programu nákupu zajištěných dluhopisů (*bond purchase programme*). Oba programy zahájí již ve čtvrtém kvartálu 2014, přičemž nejprve přistoupí k nákupu krytých dluhopisů, a to již ve druhé polovině října. Dle plánu mají nákupy aktiv trvat minimálně 2 roky. Jejich cílem je, podobně jako v případě cílených dlouhodobějších finančních operací (*targeted longer-term refinancing operations, TLTROs*), které byly spuštěny již v září 2014, podpořit úvěrování a navýšit likviditu v ekonomice.²

MMF zveřejnil nejnovější ekonomickou prognózu (*World economic outlook*), podle které je riziko vypuknutí recese v eurozóně vysoké (40 %). Z důvodu dlouhodobě nízké inflace je také stejně pravděpodobné (40 %), že dojde k deflaci. Pro zlepšení ekonomického vývoje je podle MMF nutné především navýšit investice, a to i v případě jejich dluhového financování. MMF vyzývá k investování především země, které si zvýšení veřejných výdajů mohou dovolit, jako je Německo. Kromě investic by se podle MMF měly státy eurozóny zaměřit na strukturální reformy, např. pracovního trhu.³

13. října 2014 se uskutečnilo zasedání Euroskupiny, které se věnovalo především ekonomické situaci v eurozóně, investicím a ekonomickému vývoji v řadě členských států. Diskuse týkající se ekonomické situace v eurozóně se věnovala především otázkám posílení růstu, navýšení růstového potenciálu ekonomik, zaměstnanosti a tvorbě nových pracovních míst. Současná ekonomická situace (nízká inflace a slabý růst) podle předsedu Euroskupiny Jeroena Dijsselbloema, vyžaduje akci jednotlivých vlád, a to zejména v podobě vhodného mixu strukturálních reforem, fiskální politiky a investic. Investice byly dalším hlavním diskutovaným tématem. Diskuse se zaměřila především na způsoby, jak stimulovat soukromé investice ve spojení se strukturálními reformami.⁴

Euroskupina se také zabývala ekonomickou situací Kypru a Řecka. Zástupci tzv. Trojky (Evropská komise, ECB, MMF) informovali o situaci na Kypru po pátém kole hodnocení ekonomického programu. Nedořešeným problémem, který zabraňuje uzavření hodnocení, zůstává zavedení právního rámce pro restrukturalizaci soukromého dluhu. V současnosti jsou navržené zákony posuzovány Ústavním soudem (*Supreme Court of Cyprus*). K uvolnění další finanční pomoci z Evropského stabilizačního mechanismu (*European Stabilization Mechanism, ESM*) tak dojde až po ukončení tohoto procesu a uzavření pátého kola hodnocení.

Euroskupina se také věnovala pátému kolu hodnocení ekonomického záchranného programu Řecka, které v současnosti probíhá.⁵ V současnosti řecký představitelé po čtyřech letech mluví o postupném opuštění záchranného programu a následování Irska, Španělska nebo Portugalska, kterým se výstup podařil. Předseda Euroskupiny Jeroen Dijsselbloem však na adresu řeckých záměrů poznamenal, že se musí jednat o životaschopný, důvěryhodný,

¹ ECB, Monetary policy decisions, 2. 10. 2014. [ZDE](#)

² ECB, ECB announces operational details of asset-backed securities and covered bond purchase programmes, 1. 10. 2014. [ZDE](#)

³ Europolitics 4945, IMF puts probability of eurozone recession at nearly 40%. 8. 10. 2014.

⁴ Eurogroup, Press remarks by J.Dijsselbloem following the Eurogroup meeting on 13 October 2014, 13. 10. 2014. [ZDE](#)

⁵ Eurogroup, Press remarks by J.Dijsselbloem following the Eurogroup meeting on 13 October 2014, 13. 10. 2014. [ZDE](#)

postupný a opatrný proces především ve vztahu k finančním trhům.⁶ Obavy trhů o schopnost Řecka financovat bez pomoci se projevily v následném poklesu řeckých vládních dluhopisů a nárůstu výnosů desetiletých dluhopisů nad 7 % poprvé od března 2014.⁷

Ještě na začátku října předpověděl francouzský ministr financí, že rozpočet jeho země se pod požadovanou hodnotu 3 % HDP dostane až v roce 2017. Původně se tak mělo stát již v roce 2015. Ministr Sapin také očekává pouze pomalé ožívování francouzské ekonomiky s předpokládaným dosažením růstu 2 % až v roce 2018. Tento rok má francouzská ekonomika růst pouze 0,4 %, příští (2015) pouze 1,0 %.⁸ Představitelé EU a jednotlivých zemí (např. Německa) vyjádřili nesouhlas s navrženým rozpočtem na rok 2015 (plánovaný deficit ve výši 4,3 % HDP) a také s dosažením úrovně deficitu pod 3 % HDP až v roce 2017. Malé země zase mají obavy z případného zavedení dvojího metru pro malé a velké státy eurozóny.⁹ Předseda Euroskupiny Jeroen Dijsselbloem poznamenal, že rozpočtová pravidla EU jsou jasná, procedurálně však rozpočet připravuje Francie.¹⁰ Evropská komise Francii varovala, že přijetí takto navrženého rozpočtu může spustit řízení pro porušení povinnosti (*infringement procedure*). Do dvou týdnů od oficiálního předložení rozpočtu (15. říjen) by měly být návrhy jednotlivých zemí zhodnoceny a Komisař pro hospodářské záležitosti by měl rozhodnout o jejich případném vrácení k přepracování.¹¹

Začátkem října podnikla Evropská komise společně se zástupci ECB druhou kontrolní návštěvu Španělska (*Post-Programme Surveillance, PPS*) po opuštění záchranného programu EFSF (*European Financial Stability Facility*). Makroekonomicky se situace ve Španělsku zlepšuje a HDP roste v roce 2014 rychleji než je průměr v eurozóně. Růst HDP je podporován především růstem domácí poptávky, jelikož krize způsobila pokles exportů. Domácí spotřeba a investice těží z rostoucí důvěry, tvorby nových pracovních míst, jednodušších podmínek financování a nízké inflace. Pokračuje také snižování zadluženosti soukromého sektoru. Nezaměstnanost sice také klesá, stále však zůstává vysoká nad 24 %, přičemž pracovní trh se vyznačuje vysokým podílem dlouhodobě nezaměstnaných, nezaměstnaností mladých lidí a velkou diferenciací pracovních kontraktů. Veřejný dluh dále roste, přičemž klesat by měl začít v roce 2015. Zlepšuje se také situace ve finančním sektoru. Pozitivní vývoj naznačují indikátory systémového rizika trhu a zlepšila se také likvidita španělských bank, které v první polovině roku 2014 zaznamenaly růst zisku. Dále je však podle ECB a EK potřebné dokončit jejich restrukturalizaci a privatizaci. Od poslední kontroly před šesti měsíci pokročily také strukturální reformy. Nedávno přijaté změny se týkají usnadnění insolvenční a uvolnění podmínek přidělování licencí v maloobchodu. Pokračuje také zavádění reformy veřejné správy a aktivní politiky zaměstnanosti. V parlamentu je v současnosti návrh daňových změn a nedávno začala pracovat nově vytvořená Národní rozpočtová rada (*Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AIREF*).¹²

⁶ EUbusiness, Greece must see 'viable' bailout exit: Dijsselbloem, 13. 10. 2014. [ZDE](#)

⁷ Bloomberg, Greece's Bonds Drop Amid Row With EU Over Bailout Exit, 14. 10. 2014. [ZDE](#)

⁸ EUbusiness, Crisis-hit France eyes gradual deficit reduction, 1. 10. 2014. [ZDE](#)

⁹ EUbusiness, France feels EU pressure to fix budget, 13. 10. 2014. [ZDE](#)

¹⁰ Euobserver, Ministers play down French budget row, 14. 10. 2014. [ZDE](#)

¹¹ Europolitics 4949, Eurogroup worried about France's plans, 14. 10. 2014.

¹² ECB, Statement by the European Commission and the European Central Bank following the second post-programme surveillance mission to Spain. 13. 10. 2014. [ZDE](#)

Transatlantické obchodní a investiční partnerství (Transatlantic Trade and Investment Partnership, TTIP)

3. října 2014 skončilo 7. kolo vyjednávání o Transatlantické dohodě o obchodu a investicích (*Transatlantic Trade and Investment Partnership, TTIP*). Nejvíce času bylo věnováno regulatorním pravidlům, a to jak v obecné rovině (technické překážky obchodu, soulad pravidel apod.), kde se již pracuje na písemném návrhu textu smlouvy, tak také v specifických oblastech (léky, auta, chemikálie ad.). Diskuse se také věnovaly pravidlům v oblastech: energie a suroviny, cla a usnadnění obchodu, právo duševního vlastnictví a malé a střední podniky. 7. kolo vyjednávání se věnovalo také problematice služeb. Nabídky obou zemí týkající se přístupu na trh v oblasti služeb byly předloženy již před létem, a tak se vyjednávání zaměřily na vzájemné detailní vysvětlování těchto návrhů. Problematika přístupu na trh služeb se netýká veřejných služeb.¹³ EU a USA se zavázaly, že privatizace veřejných služeb (jako je vodní hospodářství, vzdělávání nebo zdravotní péče apod.) nebude součástí TTIP.¹⁴

Po více než roce od jejího vytvoření se v říjnu 2014 Rada EU rozhodla zveřejnit směrnici, která upravuje počáteční mandát k vyjednávání TTIP.¹⁵ Jeho utajení bylo dlouhodobě kritizováno nejen veřejností nebo neziskovými organizacemi. Evropský komisař pro obchod De Gucht proto označil její odtajnění za ukázkou snahy o transparentnost ze strany EU.¹⁶ De Gucht o zveřejnění mandátu usiloval dlouhodobě, co však bylo pouze v pravomoci Rady. Jeho utajení viděl jako zásadní argument oponentů smlouvy, především když se transparentnost vyjednávání stala horkým tématem. Samotný dokument obsahuje obecné zásady a stanovuje cíle, kterých by chtěla EU v jednotlivých oblastech dosáhnout.¹⁷

¹³ European Commission, EU-US trade – 7th round of talks on transatlantic trade pact ends in the US, 3. 10. 2014. [ZDE](#)

¹⁴ EUBusiness, US-EU trade talks: no privatisation of public services, 3. 10. 2014. [ZDE](#)

¹⁵ Směrnice je pro jednání o Transatlantickém partnerství v oblasti obchodu a investic mezi Evropskou unií a Spojenými státy americkými, 14. 7. 2013. [ZDE](#)

¹⁶ European Commission, TTIP: 'I'm delighted that EU governments decided to make the TTIP negotiating mandate public' – says EU Trade Commissioner De Gucht, 9. 10. 2014. [ZDE](#)

¹⁷ EurActiv, TTIP negotiating mandate finally declassified, 9. 10. 2014. [ZDE](#)