



PARLAMENTNÍ
INSTITUT

Aktuální vývoj v eurozóně
v období od 1. 11. do 15. 11. 2014

Ing. Daša Smetanková, Ph.D.
listopad 2014



POSLANECKÁ
SNĚMOVNA
PARLAMENTU
ČESKÉ REPUBLIKY

Podle prvních odhadů Eurostatu míra inflace v eurozóně vzrostla v říjnu oproti září 2014 (0,3 %) o 0,1 p.b., na hodnotu 0,4 %. Také v EU28 vzrostla míra inflace v říjnu o 0,1 p.b., a to na úroveň 0,5 %. Deflaci zaznamenalo Řecko (-1,8 %), Bulharsko (-1,5 %), Maďarsko a Polsko (oba -0,3 %), Španělsko (-0,2 %). Nejvyšší míra inflace byla naopak v Rumunsku (1,8 %), Rakousku (1,4 %) a Finsku (1,2 %). Roční míra inflace poklesla v osmi členských zemích, ve třech zůstala stabilní a v šestnácti vzrostla. Nejvyšší nárůst zaznamenaly ceny občerstvení (+0,08 p.b.) a nájmu (+0,07 p.b.), nejhlubší pokles ceny pohonných hmot (-0,17 p.b.) a telekomunikačních služeb (-0,10 p.b.).¹

V polovině listopadu zveřejnil Eurostat také odhad růstu HDP za třetí kvartál 2014. Podle něj sezónně očištěný HDP eurozóny se v porovnání s předchozím kvartálem vrátil k růstu a vzrostl o 0,2 %, v EU28 rostl o 0,3 %. Nejvyšší růst HDP zaznamenalo Rumunsko (1,9 %), Polsko (0,9 %), Velká Británie a Řecko (obě 0,7 %). Naopak pokleslo HDP Kypru (-0,4 %) a Itálie (-0,1 %). Meziročně si HDP eurozóny polepšil o 0,8 %, HDP EU28 rostl ještě více, a to 1,3 %. Americké ekonomice se oproti Evropě daří lépe. HDP USA rostlo ve třetím kvartálu 2014 mezikvartálně o 0,9 %, meziročně o 2,3 %.²

Evropská komise ve své podzimní předpovědi snížila odhad růstu ekonomiky eurozóny (také EU28), a to pro letošní rok z 1,2 % na 0,8 %. V letech 2015 a 2016 očekává také pouze velmi mírný růst na úrovni 1,1 % (2015) a 1,7 % (2016). Růst HDP v EU28 je letos odhadován pouze na 1,3 % HDP, v roce 2015 1,5 % HDP a v roce 2016 2,0 % HDP. Vyšší růst v roce 2016 by měl být tažen finančním sektorem a očekávanými strukturálními reformami. Přetrvávají také rozdíly v růstu mezi jednotlivými zeměmi. Např. letos by měla irská ekonomika vykázat růst 4,6 %, naopak kyperská bude nadále klesat (-2,8 %). Do roku 2016 by však mohlo dojít ke zmenšení těchto rozdílů, přičemž by všechny země měly dle odhadů vykazovat ekonomický růst.³ Nízký ekonomický růst je ovlivněn především vysokým zadlužením a nízkou mírou investic. EU proto vyzývá k jejich navýšení, a to především státy méně zadlužené (např. Německo). Obavy vyvolává hospodářská situace Francie a Itálie. Obě země jsou pod tlakem, aby snížily své rozpočtové deficity, což se jim však nedaří. Francii dokonce hrozí sankce za nedodržení procedury při nadměrném schodku (*Excessive Deficit Procedure*). Zároveň se obě země potýkají s nízkým růstem. Pro rok 2015 očekává EK růst Francie pouhých 0,7 %. Itálie poroste ještě méně, pouze 0,6 % HDP.⁴

Také odhady inflace a nezaměstnanosti nejsou příliš optimistické. Letos Komise očekává míru inflace eurozóny ve výši 0,5 %, přičemž zvýšit se nemá ani příští rok. Předpověď odhaduje růst cen pouze na úrovni 0,8 %. Ke 2% cíli se má přiblížit až v roce 2016 (odhad 1,6 %). Nezaměstnanost se bude snižovat velmi pomalu a dle očekávání klesne v roce 2016 na 10,8 %.⁵ V nejméně postižených zemích (Španělsko a Řecko) však zůstane vysoká, na úrovni cca 22 %.⁶

Podzimní předpovědi Komise se věnovalo také listopadové zasedání Euroskupiny. Ministři financí zemí eurozóny souhlasili se závěry o zpomalení ekonomického růstu, které je odhadováno pro konec roku 2014. Na druhou stranu však předseda Jeroen Dijsselbloem

¹ Eurostat, Euro area annual inflation up to 0,4 %, 14. 11. 2014. [ZDE](#)

² Eurostat, GDP up by 0.2% in the euro area and up by 0.3% in the EU28, 14. 11. 2014. [ZDE](#)

³ European Commission, 2014 Autumn Economic forecast: Slow recovery with very low inflation, 4. 11. 2014. [ZDE](#)

⁴ Europolitics 4965, High debt levels and lack of investment hold back recovery, 5. 11. 2014.

⁵ European Commission, 2014 Autumn Economic forecast: Slow recovery with very low inflation, 4. 11. 2014. [ZDE](#)

⁶ EUbusiness, Eurozone growth outlook slashed in new blow to recovery, 5. 11. 2014. [ZDE](#)

zdůraznil, že rok 2014 je rokem růstu HDP eurozóny, po dvou letech recese (2012 a 2013). Podobně jako Komise také ministři financí vidí řešení v mixu opatření fiskální politiky, strukturálních reforem a investic, které doplní opatření měnové politiky ECB. Součástí diskuse o hospodářské politice byly také fiskální politiky jednotlivých zemí. Po předběžném schválení rozpočtů zemí eurozóny, bude nasledovat jejich podrobné hodnocení, které by měla nová Junckerova Komise předložit koncem listopadu.⁷

Euroskupina podpořila poskytnutí preventivní úvěrové linky Řecku po jeho opuštění současného záchranného programu. Toto opatření by mělo pomoci Řecku obnovit důvěru a umožnit jeho hladký návrat na finanční trhy.⁸ Podrobnosti způsobu pomoci Řecku budou stanoveny v nejbližších týdnech s ohledem na finální hodnocení záchranného programu. Podle slov předsedy Jeroena Dijsselbloema by se na této „poprogramové“ podpoře mohl podílet opět Mezinárodní měnový fond (MMF), k čemuž se zatím samo Řecko stavělo zdráhavě.⁹

Začátkem listopadu podnikla Evropská komise společně se zástupci ECB první kontrolní návštěvu Portugalska (*Post-Programme Surveillance, PPS*) po jeho opuštění záchranného programu. Hospodářská a finanční situace v zemi se od ukončení programu zlepšila, země se postupně vrací na finanční trhy. Stále však musí bojovat s vysokým zadlužením, a to jak veřejného tak soukromého sektoru. Deficit v roce 2014 je plánovaný na 4,8 % HDP, v roce 2015 se již počítá s jeho snížením pod 3 %, na 2,7 %. To je ale více než je požadováno v rámci procedury při nadměrném schodku (*Excessive Deficit Procedure*). Znepokojení vyjádřili zástupci EK a ECB nad rozpočtovou konsolidací a zpomalením strukturálních reforem. V posledních měsících se změnila skladba růstových faktorů ekonomiky. Oslabující externí poptávku nahradila posilující domácí spotřeba. Nadále také posiluje bankovní sektor.¹⁰

4. listopadu 2014 převzala ECB odpovědnost za bankovní dohled v eurozóně. Tento krok je součástí procesu vytváření bankovní unie. V rámci Jednotného kontrolního mechanismu (*Single Supervisory Mechanism, SSM*) tak bude ECB přímo dohlížet na 120 nejvýznamnějších bankovních skupin eurozóny, které představují 82 % procent trhu. V případě zbylých 3 500 bank bude ECB na jejich dohledu spolupracovat s odpovědnými vnitrostátními orgány.¹¹

Listopadové 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).¹²

⁷ Eurogroup, Press remarks by J.Dijsselbloem following the Eurogroup meeting of 6 November 2014, 6. 11. 2014. [ZDE](#)

⁸ Eurogroup, Eurogroup supports precautionary credit line for Greece, 6. 11. 2014. [ZDE](#)

⁹ Eurogroup, Eurogroup ponders ways to involve IMF in Greek exit, 8. 11. 2014.

¹⁰ ECB, Statement by the European Commission and the European Central Bank following the first post-programme surveillance mission to Portugal, 5. 11. 2014. [ZDE](#)

¹¹ ECB, ECB preberá zodpovednosť za bankový dohľad v eurozóně, 4. 11. 2014. [ZDE](#)

¹² ECB, Monetary policy decisions, 6. 11. 2014. [ZDE](#)