

# **Hospodářská a měnová unie**

Vladan Hodulák

Tato prezentace je určena výhradně pro studenty kurzu Politiky v EU (EVSb1008) na FSS MU v akademickém roce 2022/2023. Jakékoliv nakládání s prezentací pro jiné než studijní účely v tomto kurzu je zakázáno

# Úvod

- **Hospodářská a měnová unie** je pravděpodobně nejambicióznější a nejkontroverznější integrační projekt EU
- Schválena v roce 1992, vytvořena v roce 1999
- HMU se skládá ze dvou částí
  - **Hospodářská unie** – koordinace hospodářských politik členských států (sdílená politika)
  - **Měnová unie** – společná měnová politika (včetně jednotné měny euro) prováděná ECB (výlučná politika)
- HMU měla v poslední dekádě naprosto zásadní vliv na fungování EU jako celku

# Základní koncepty

## – Monetární politika

- Opatření, jimiž se vlády snaží působit na peněžní veličiny (množství peněz v oběhu, úroková sazba).
- Konkrétní opatření závisí na zvolených cílech (hospodářský růst, nezaměstnanost, měnová stabilita).

## – Fiskální politika

- Opatření ve struktuře státních příjmů a výdajů za účelem ovlivnit chod ekonomiky.
- Ekonomické spory o správnou podobu fiskální a monetární politiky
- **Politické problémy** s monetární a fiskální politikou – **redistribuční dopady** na různé skupiny obyvatel
- **Peníze** – nástroj hospodářské koordinace, především měřítko hodnoty

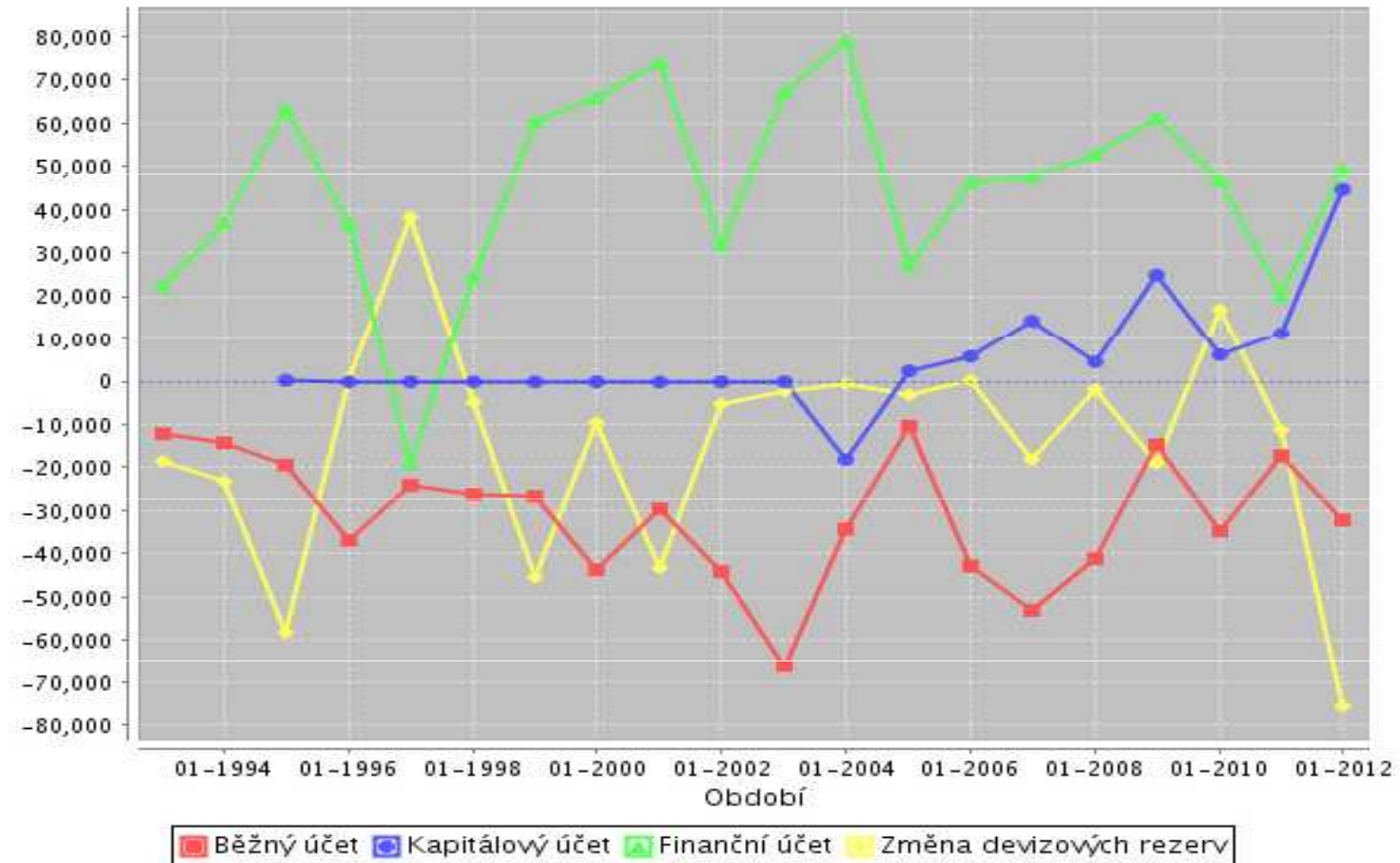
# Peníze a stát

- Proč lidé přijímají peníze?
  - Důvěra lidí vs. zákonné platidlo vs. daně a poplatky
- Stát
  - Je po většinu historie dominantním emitentem peněz
  - Určuje, co reprezentuje peníze
  - *Nikdo jej nemůže donutit k bankrotu ve vlastní měně*
- **Reálná omezení**
  - Inlace (deflace)
  - Vnější hospodářské vztahy (vyrovnávání platební bilance)
- Finanční sebeomezení státu
  - Politické či ekonomické důvody?
  - Nezávislost centrální banky, stropy deficitů a dluhů atd.

# Platební bilance (PB)

- Bilanční účet státu na kterém se zachycují peněžní **toky** z/do země za určité období (typicky rok). Z definice je vyrovnaná (platby do zahraničí – platby přijaté ze zahraničí=0)
- Dělení PB
  - **běžný účet** (platby za zboží a služby, bilance výnosů), pokud země více vyváží existuje přebytek BÚ, pokud více dováží existuje deficit BÚ
  - **finanční účet** (přímé a portfoliové zahraniční investice, finanční deriváty a ostatní investice včetně spekulativních, **změna devizových rezerv**) pokud existuje přebytek FÚ země si půjčuje ze zahraničí – příliv kapitálu, pokud existuje deficit FÚ země půjčuje do zahraničí – odliv kapitálu
- Logika fungování platební bilance, její nerovnováhy a způsoby vyrovnání
- Politické a hospodářské problémy spojené s vyrovnáváním PB

### Statistika platební bilance (v mil. Kč)



# Počátky měnové spolupráce

- Vývoj před druhou světovou válkou
- Wernerova zpráva 1970
  - Evropský měnový had
- **Evropský měnový systém 1979**
  - ECU – bezhotovostní měna, koš měn, úměrně k hospodářské síle
  - Mechanismus směnných kurzů – 2,25% od parity
  - Úvěrový mechanismus
- JEA – jednotný trh, uvolnění bariér kapitálových toků
- Krize EMS 1992

# Vznik HMU

- Spor mezi ekonomisty (Německo) a monetaristy (Francie)
- 1992 – Maastrichtská smlouva
- Povinné členství pro všechny kromě VB a Dánska (ale Švédsko)
- Tři fáze zavádění HMU
- **Konvergenční kritéria**
  - deficit 3%, dluh 60%
  - člen ERM (2 roky)
  - inflace (1,5% od průměru 3 zemí s nejnižší inflací)
  - úrokové sazby (2% od průměru 3 zemí s nejnižší inflací)
  - statut CB v souladu s ECB



# Plnění kritérií

	deficit 95	deficit 96	deficit 97	dluh 95	dluh 97
Belgie	4,1	3,3	2,1	133,7	122,2
Dánsko	1,6	1,4	+ 0,7	71,9	65,1
Finsko	5,2	3,3	0,9	59,2	55,8
Francie	4,8	4,0	3,0	52,8	58,0
Irsko	2,0	1,6	+ 0,9	81,6	66,3
Itálie	7,1	6,6	2,7	124,9	121,6
Lucembursko	+ 1,5	+0,9	+ 1,7	6,0	6,7
Německo	3,5	4,0	2,7	58,1	61,3
Nizozemsko	4,0	2,6	1,4	79,7	72,1
Portugalsko	5,1	4,0	2,5	71,7	62,0
Rakousko	5,9	4,3	2,5	69,0	66,1
Řecko	9,1	7,9	4,0	111,8	108,7
Španělsko	6,6	4,4	2,6	65,7	68,8
Švédsko	8,1	3,9	0,8	78,7	76,6
Velká Británie	5,8	4,6	1,9	54,1	53,4

# Organizace HMU

- Měnová politika – ERM II
- **ECB**
  - Cenová stabilita
  - Nezávislost
  - Rada ředitelů (Christine Lagardeová+5)
  - Rada guvernérů (RŘ + guvernéři)
- Evropský systém CB
- **Koordinace HP** – Komise a Rada EU (hlavní směry hospodářské politiky, mnohostranný dohled) – zásadní role **Euroskupiny**
- Kontrola – Parlament, ESD, ECB, EK

# Vývoj HMU

## – Pakt stability a růstu (1997), reforma 2005

- Preventivní a nápravná větev
- Kvalifikovaná většina, několik fází, sankční mechanismus
- Procedura nadměrného schodku

## – Před krizí

- Vstup dalších členů, nyní celkem 19 členů
- Neplnění paktu – Portugalsko, Francie, Německo
- Žaloba u ESD

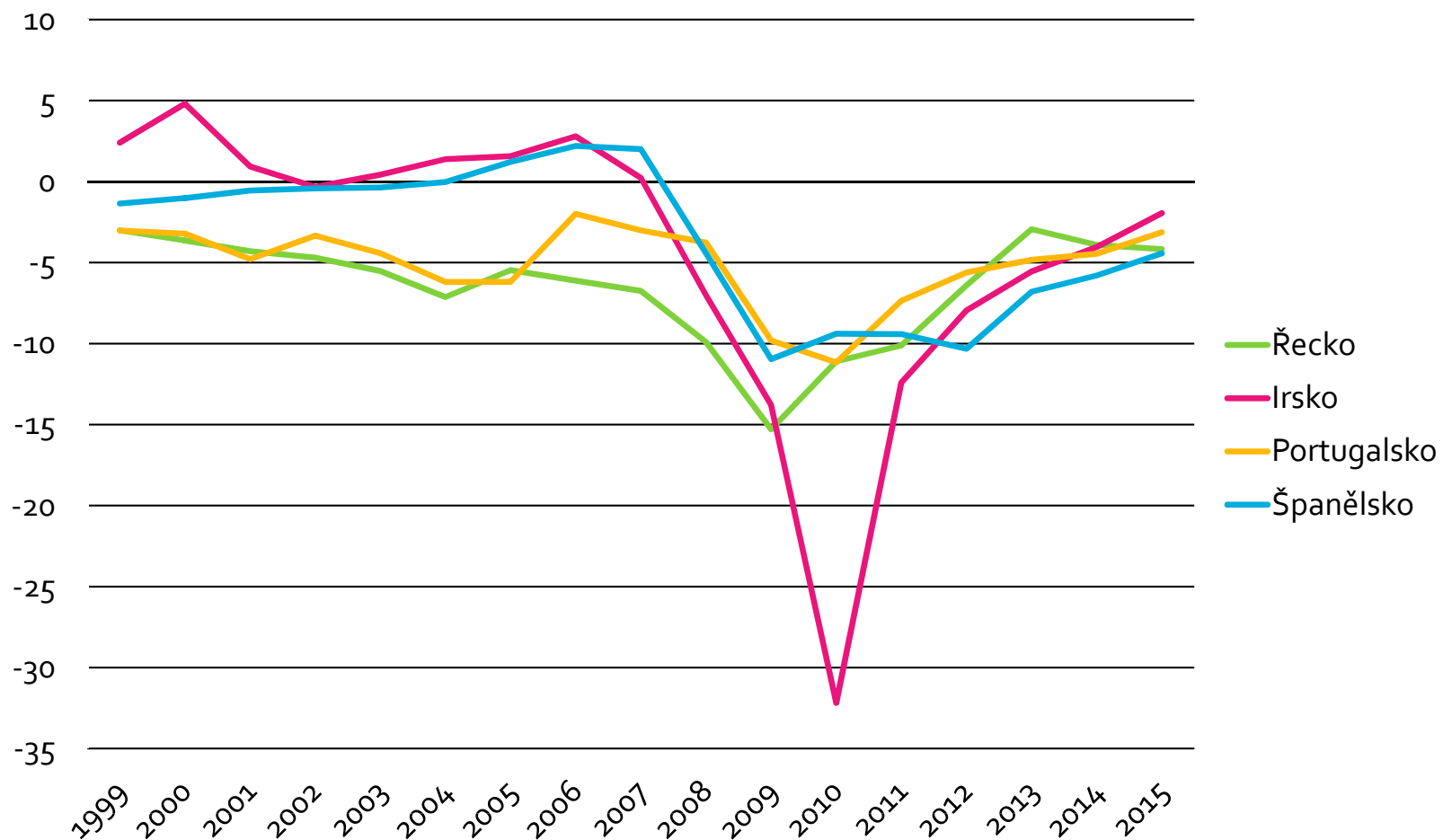
## – Světová finanční krize

- 2007 problémy finančního sektoru v USA a následně ve zbytku světa
- Dopady v Evropě – pády bank, hospodářský propad, nekoordinovaná ad hoc opatření národních vlád

# Krize

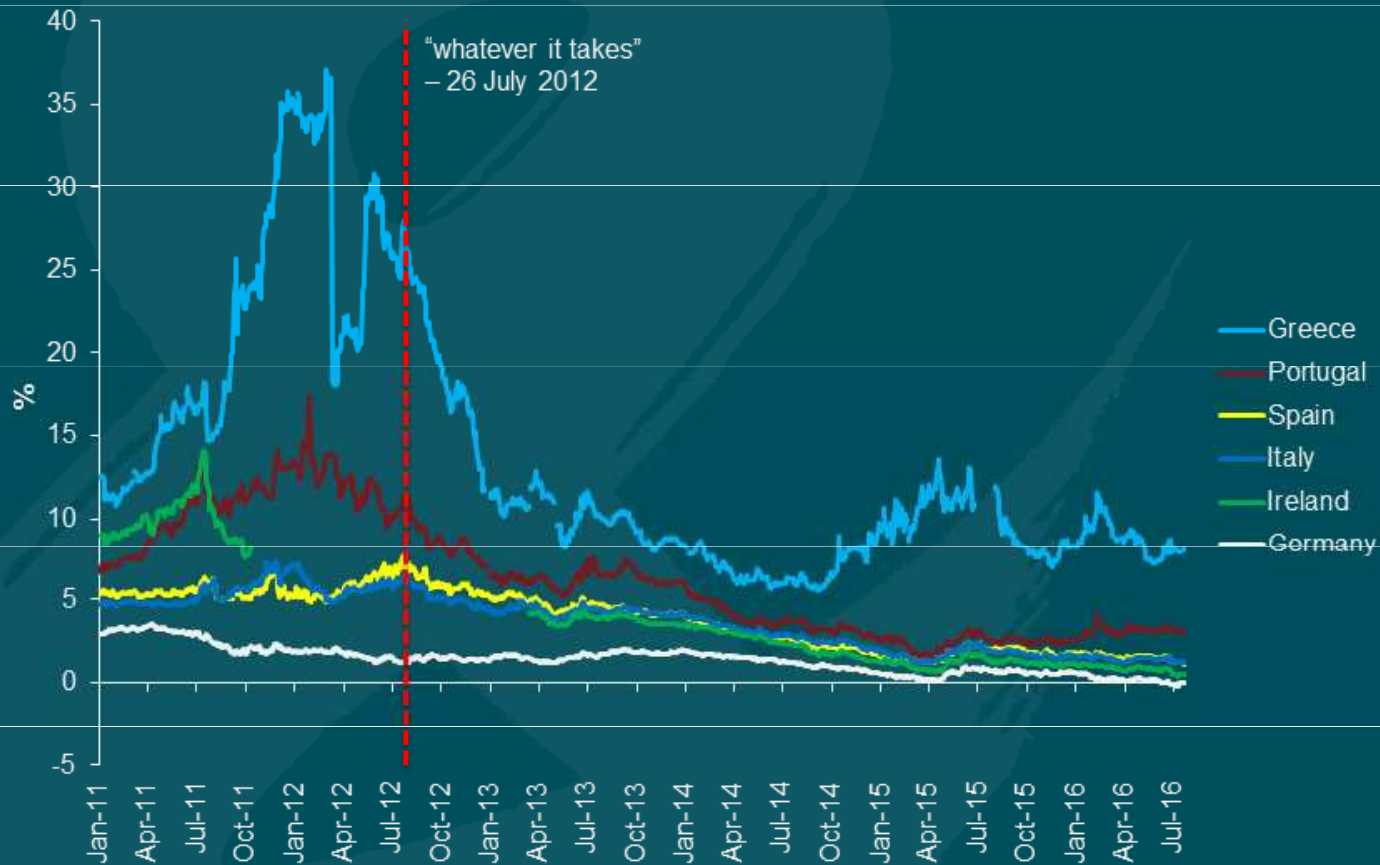
- Krize eurozóny
  - Několik zemí muselo v důsledku dopadů krize požádat o finanční pomoc (Řecko, Irsko, Portugalsko, Španělsko, Kypr)
  - Právní otázky poskytnutí pomoci
- Způsob řešení krize
  - Poskytnutí finanční pomoci ze zdrojů mimo institucionální strukturu EU
  - Požadování zásadních reforem ze strany členských států výměnou za finanční pomoc
  - Troika (ECB, Komise, IMF), klíčová role Evropské rady, vznik ad hoc nových institucí (Evropský nástroj finanční stability - EFSF)
  - **Rozhodující role ECB** – prohlášení Draghiho z června 2012
- Příčiny krize – fiskální nezodpovědnost, slabá finanční regulace, chybné nastavení eurozóny

## Vládní deficit/přebytek k HDP (%)



Zdroj: IMF, World Economic Outlook Database

# Selected European 10yr government bond yields

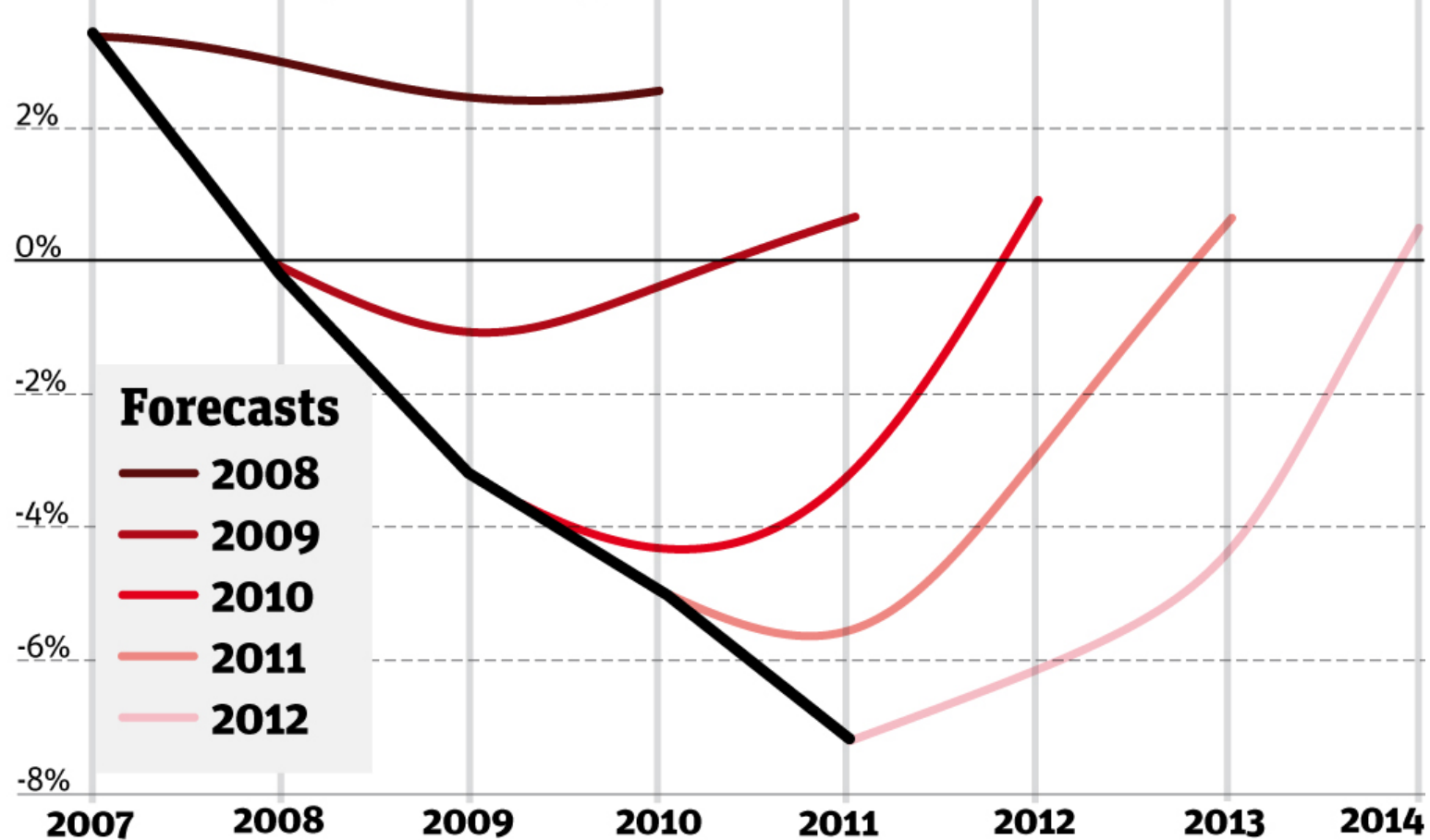


BONDVIGILANTES.COM  
@ BONDVIGILANTES

Source: Bloomberg, M&G. July 2016

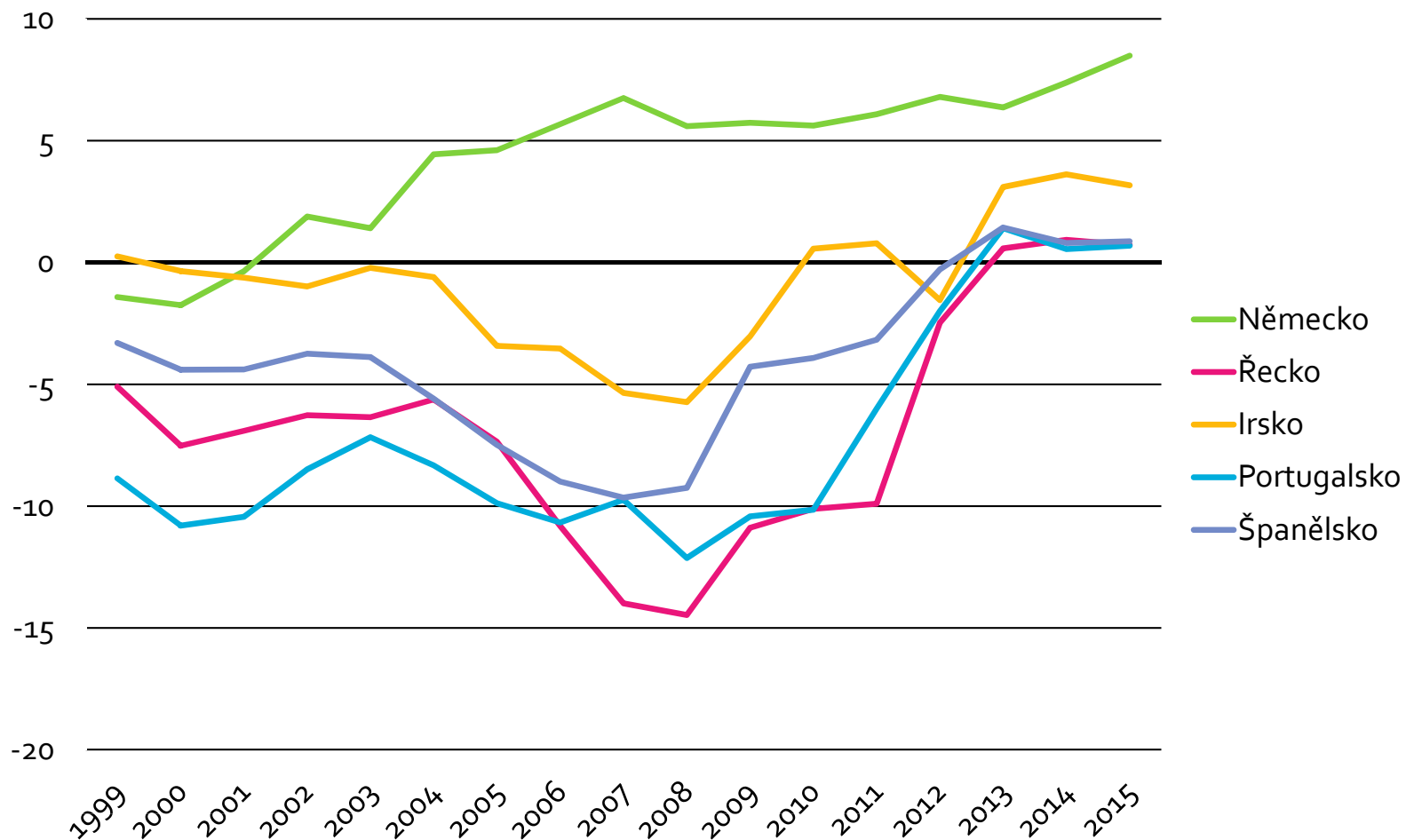


# Greek GDP growth and predictions, 2007-2012



Sources: EC

## Běžný účet k HDP (%)



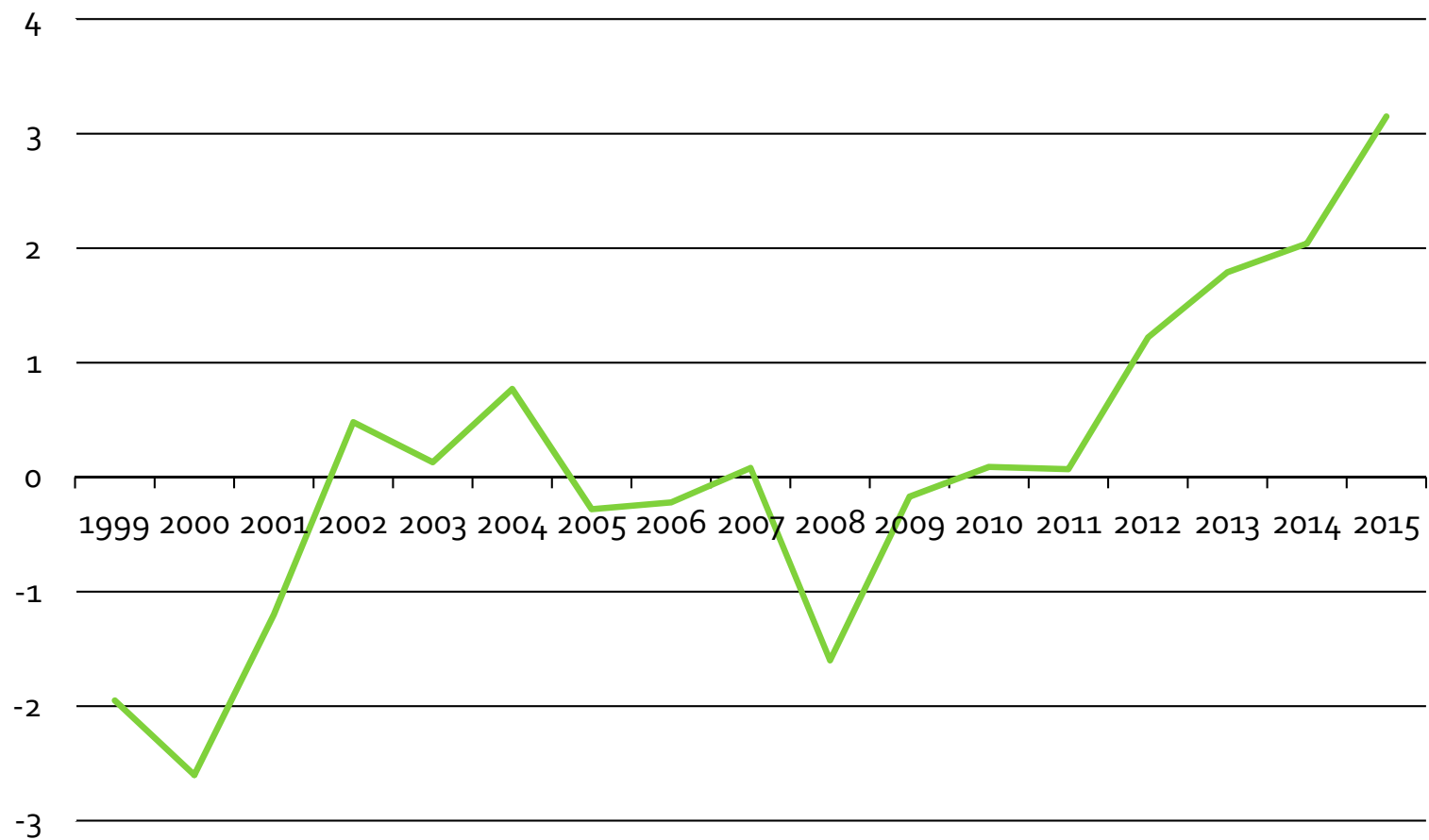


## Čistá mezinárodní investiční pozice v % HDP (2014)

Švýcarsko	119,6	USA	-39,7
Japonsko	74,8	Slovensko	-70
Německo	36,4	Španělsko	-94,5
Čína	17,1	Irsko	-106,7
Rusko	16,7	Portugalsko	-111,6
ČR	-35,6	Řecko	-121,9

Zdroj: Mezinárodní měnový fond

## Eurozóna, běžný účet k HDP (%)



# Reformy

- Reforma finančního dohledu
  - Evropský systém finančního dohledu (ESFS)
- Bankovní unie
  - nadnárodní regulace, Jednotný restrukturalizační mechanismus (SRM), pojištění vkladů
- Euroval
  - Evropský stabilizační mechanismus (500 mld. Euro)
- Dohled nad státy
  - Evropský semestr
  - Fiskální pakt
- Reforma Paktu stability a růstu
  - Six pack
  - Two pack