



EVROPSKÝ PARLAMENT

2009–2014

Dokument ze zasedání

A7-0361/2011

17. 10. 2011

ZPRÁVA

o výroční zprávě ECB za rok 2010
(2011/2156(INI))

Hospodářský a měnový výbor

Zpravodaj: Ramon Tremosa i Balcells

OBSAH

	Strana
NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU	3
VYSVĚTLUJÍCÍ PROHLÁŠENÍ.....	10
VÝSLEDEK KONEČNÉHO HLASOVÁNÍ VE VÝBORU	13

NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU

o výroční zprávě ECB za rok 2010 (2011/2156(INI))

Evropský parlament,

- s ohledem na výroční zprávu Evropské centrální banky (ECB) za rok 2010,
 - s ohledem na článek 284 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU),
 - s ohledem na článek 15 Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky,
 - s ohledem na své usnesení ze dne 4. května 1998 o demokratické odpovědnosti ve třetí etapě hospodářské a měnové unie¹,
 - s ohledem na své usnesení ze dne 23. listopadu 2010 o výroční zprávě ECB za rok 2009²,
 - s ohledem na čl. 119 odst. 1 jednacího řádu,
 - s ohledem na zprávu Hospodářského a měnového výboru (A7-0361/2011),
- A. vzhledem k tomu, že po prudkém poklesu HDP o 4,2 % v roce 2009 nastalo v roce 2010 v eurozóně oživení, HDP vzrostl o 1,7 % a očekává se, že v roce 2011 vzroste o 1,6 %, některé mezinárodní organizace nicméně varují před možným celosvětovým hospodářským útlumem,
- B. vzhledem k tomu, že průměrný schodek veřejných financí v eurozóně vzrostl až na 6,0 % HDP v roce 2010 a průměrné dluhové zatížení dosáhlo 85,1 % HDP, oproti 0,7 %, resp. 66,2 % v roce 2007 a ve srovnání s dluhovým zatížením USA ve výši 101,1 % HDP a Japonska ve výši 212,71 % HDP,
- C. vzhledem k tomu, že průměrná roční míra inflace harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HISC) dosáhla v roce 2010 1,6 % a růst peněžního agregátu M3 zůstal v roce 2010 na nízké úrovni s průměrnou hodnotou 0,6 %,
- D. vzhledem k tomu, že dne 10. května 2010 ECB oznámila, že Eurosystem bude dočasně za použití programu pro trh s cennými papíry zasahovat do sekundárních trhů eurozóny s veřejnými dluhopisy, jejichž účetní hodnota u vypořádaných nákupů dosáhla počátkem září 2011 výše 129 miliard EUR; vzhledem k tomu, že tyto cenné papíry byly nakoupeny se slevou,
- E. vzhledem k tomu, že ECB se dne 4. června 2009 rozhodla zahájit program nákupu krytých dluhopisů na primárních a sekundárních trzích do výše 60 miliard EUR, což mělo být v plné míře realizováno do konce června 2010,

¹ Úř. věst. C 138, 4.5.1998, s. 177.

² Přijaté texty, P7_TA(2010)0418.

- F. vzhledem k tomu, že koncem roku 2010 ECB měla v držení cenné papíry kryté aktivy ve výši 480 miliard EUR a neobchodovatelné finanční nástroje ve výši 360 miliard EUR, přičemž obě tyto kategorie činí 44 % jejích celkových aktiv,
- G. vzhledem k tomu, že neutuchající zvěsti o restrukturalizaci dluhu a o jejím dopadu na finanční trhy a ekonomiku v širším slova smyslu mohou opět zpozdit ukončení nestandardních opatření ze strany ECB; domnívá se však, že u řízení státního dluhu je třeba usilovat o komplexní, dlouhodobé řešení bez účasti ECB,
- H. vzhledem k tomu, že v roce 2010 zůstaly úrokové sazby v eurozóně na 1 %, avšak později, v dubnu roku 2011 vzrostly o 25 bazických bodů a k dalšímu nárůstu opět o 25 bazických bodů došlo v červenci 2011, takže dosáhly výše 1,5 %,
- I. vzhledem k tomu, že článek 282 SFEU stanoví, že primárním cílem ECB je zachovávat cenovou stabilitu, a vzhledem k tomu, že by ECB měla podporovat všeobecné hospodářské politiky, které tomuto cíli mohou napomoci, a že rovněž bere na vědomí práci, kterou pod záštitou ECB v oblasti finanční stability odvádí ESRB,

Úvod

1. vítá skutečnost, že ECB doposud velmi úspěšně udržuje inflaci HISC blízko úrovně 2 %, a to navzdory množství makrofinančních otřesů a nestabilním cenám komodit a v době, kdy byl průměrný růst HDP v Unii nízký;
2. vyjadřuje znepokojení nad tím, jaký vliv mají zvýšení úrokových sazeb na hospodářský růst v eurozóně; dodává, že tato skutečnost by mohla zbrzdit již tak pomalé oživení v eurozóně, především v jejích nejslabších ekonomikách;
3. zdůrazňuje, že zatímco meziměsíční inflace HISC od počátku roku 2010 obecně přesahovala 2 %, pro měnovou politiku jsou zásadní odhady vývoje inflace do budoucna, jejichž nízká úroveň svědčí o vysoké míře důvěryhodnosti a nezávislosti ECB;
4. zdůrazňuje, že před finanční krizí neudržitelným způsobem narostlo soukromé zadlužení a úvěrové bubliny a v některých případech i veřejný dluh a že bubliny soukromého zadlužení daly vzniknout rizikům; dále poznamenává, že nárůst státního dluhu byl způsoben nutností zachránit soukromý sektor, zejména finanční odvětví;
5. zastává názor, že nejen index HISC, ale i trendy vývoje cen aktiv a růst úvěrů v EU a v členských státech jsou klíčovými ukazateli, s jejichž pomocí lze efektivně sledovat finanční stabilitu v rámci EMU a obecněji v celé EU;
6. konstatuje, že v eurozóně je poměr veřejného dluhu k HDP výrazně nižší než v USA a v Japonsku;
7. věří v hospodářskou sílu eurozóny a ve význam eura jako mezinárodní měny;
8. připomíná, že v souladu s článkem 282 SFEU je hlavním cílem ECB stabilita cen a že tím přispívá k finanční stabilitě a dostatečné likviditě na finančních trzích; podotýká, že finanční nestabilita představuje vážné riziko pro střednědobou stabilitu cen vzhledem

k tomu, že brání hladkému fungování transmisních mechanismů měnové politiky; vítá skutečnost, že dne 1. ledna 2011 byl pod záštitou ECB zřízen Evropský výbor pro systémová rizika (ERSB); blahopřeje ECB k rozhodující roli, kterou sehrála přijetím mimořádných opatření k zachování stability trhů;

9. zdůrazňuje, že podle čl. 127 odst. 6 SFEU může Rada zvláštním legislativním postupem jednomyslně po konzultaci s Evropským parlamentem a Evropskou centrální bankou formou nařízení svěřit Evropské centrální bance zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými a dalšími finančními institucemi, s výjimkou pojišťoven;
10. zdůrazňuje, že zpětný odkup dluhopisů na sekundárním trhu lze ospravedlnit cílem obnovit měnovou politiku, která v tomto období, kdy některé segmenty trhu občas selhávají, efektivně funguje; poznamenává, že tyto programy zpětného odkupu dluhopisů doplňují programy neutralizace likvidity;
11. je hluboce znepokojen tím, že obnovená finanční nestabilita v EU dosud trvá, že rovněž přetrvává značná makrofinanční nerovnováha mezi ekonomikami eurozóny a deflační tlaky v řadě členských států eurozóny;
12. připomíná, že přetrvávající a dokonce stále se zhoršující nedostatek hospodářské konvergence i nadále představuje pro jednotnou měnovou politiku v eurozóně strukturální problém; zdůrazňuje, že dopad měnové politiky se v jednotlivých členských státech eurozóny výrazně liší; soudí, že tento asymetrický dopad měnové politiky se může ještě prohloubit, pokud bude ECB nadále zvyšovat úrokové sazby, vzhledem k tomu, že v řadě členských států je většina půjček indexována krátkodobými úrokovými sazbami; je proto přesvědčen o nutnosti společného fiskálního řízení v EU;
13. vyzývá Komisi, aby vytvořila evropskou ratingovou agenturu a aby posoudila klady i záporny dočasněho pozastavení ratingů zemí, které provádějí program změn EU/MMF; mimoto vyjadřuje politování na současnou faktickou nadvládu několika málo ratingových agentur a požaduje opatření, která zvýší konkurenci mezi ratingovými agenturami a zvýší jejich počet;
14. vyzývá Komisi, aby učinila potřebné kroky k vytvoření Evropského měnového fondu a tak zajistila, aby v budoucnu nebylo nutné zapojovat do evropské úvěrové politiky MMF a aby se tak snížila závislost členských států na mezinárodních institucích a trzích;
15. vítá vstup Estonska do eurozóny jako důkaz, že projekt eura jako společné měny je silný;
16. je znepokojen celosvětovým měnovým vývojem a vnější hodnotou eura, jelikož nestandardní injekce likvidity ve většině zemí OECD mají značné vedlejší dopady; je přesvědčen, že k tomu, aby se stal celosvětový měnový systém stabilnějším, je zapotřebí mnohem silnější mezinárodní koordinace;

Řešení krizi

17. vítá odhodlaný a proaktivní přístup ECB v době krize trvající od roku 2007, zejména v období nestability na finančních trzích v letech 2007, 2008 a 2010 a zcela nedávno v létě

2011, kdy se některé velké ekonomiky EU ocitly v důsledku nerozhodnosti členských států v obtížích – tento postoj nutí ECB zaujímat při řešení stávající dluhové krize jednoznačně politickou úlohu;

18. poznamenává, že měnová politika musí nést část odpovědnosti za vytváření kapitálových bublin, protože v letech před krizí úvěry narůstaly zcela neudržitelným způsobem;
19. bere na vědomí návrhy na řešení krizí, které ECB představila jak v oblasti hospodářské správy, tak v oblasti mechanismu pro řešení bankovních krizí;
20. velmi lituje toho, že EU chybí odpovídající rámec hospodářské politiky pro řešení krizí a že Komise a členské státy, zejména ty, v nichž je třeba provést reformy, si při řešení krize počínají váhavě, a naléhavě vyzývá Radu a Komisi, aby urychleně předložily komplexní a dalekosáhlá opatření nezbytná pro zachování stability eura;
21. je znepokojen neustálými tlaky vyvíjenými na trhy se státními dluhopisy eurozóny, které se v uplynulých dvou letech projevily většími rozdíly mezi nákupní a prodejní cenou; upozorňuje na to, že útěk do bezpečí vyvolaný vlnami paniky během současné finanční krize způsobil rozsáhlé narušení trhu a vedl k nákladným negativním externalitám; oceňuje úsilí, které ECB vyvíjí prostřednictvím svých programů pro trh s cennými papíry, jejichž cílem je zúžit výše uvedené rozdíly v ohrožených členských státech;
22. bere na vědomí restrukturalizaci řeckého dluhu prostřednictvím dobrovolné nabídky výměny ze strany EU; domnívá se, že snížení řeckého dluhu, které bylo dohodnuto na summitu konaném dne 21. července 2011, nijak nepřispělo k tomu, aby se veřejné zadlužení Řecka vrátilo do udržitelných mezí;
23. konstatuje, že zatímco v částech soukromého sektoru a ve většině členských států pokračuje snižování pákového efektu, ve veřejném sektoru je stále velmi rozšířena nadměrná míra zadlužení, v neposlední řadě v důsledku opatření ke zmírnění dopadu finanční krize;
24. připomíná, že před vypuknutím finanční krize poměr veřejného dluhu k HDP v eurozóně klesl mezi lety 1999 a 2007 ze 72 % HDP na 67 % HDP, zatímco míra zadlužení domácností, firem a pákový efekt finančního sektoru v tomtéž období naopak výrazně vzrostly; zejména podotýká, že ve stejném období narostlo zadlužení domácností v eurozóně z 52 % na 70 % HDP a že zadlužení finančních institucí narostlo z méně než 200 % HDP na více než 250 %; uznává, že některé členské státy, jako Řecko a Itálie, se těmto obecným trendům výrazně vymykaly;
25. konstatuje rychlý nárůst pákového poměru ECB, který se měří poměrem jejího kapitálu a rezerv k aktivům, jakkoli pákový poměr nelze aplikovat na centrální banky stejným způsobem jako na banky komerční; konstatuje však, že do poloviny srpna 2011 již došlo ke snížení rozvahy přibližně o 10 % oproti maximu, i když od té doby zase prudce vzrůstala; konstatuje, že i když došlo k výraznému zvýšení v rozvahách jiných centrálních bank, je pákový poměr ECB vyšší než pákový poměr jiných srovnatelných centrálních bank, s výjimkou těch, které zavedly programy kvantitativního uvolňování, jimiž jsou například Federální rezervní banka Spojených států nebo Bank of England;

26. poukazuje na to, že navýšení rozvahy ECB nevedlo k inflaci, a tuto skutečnost vítá; vyzdvihuje její rostoucí význam jako ústřední protistrany mezi bankami eurozóny, což odráží dočasnou fázi, kdy zprostředkování přechází z mezibankovního trhu na Eurosystem, a rovněž nárůst aktiv, která budou splatná později; dále upozorňuje, že poskytování likvidity spolehlivým bankám nezbytně neznamená růst peněžní zásoby, a konstatuje, že nestandardní opatření jsou dočasné povahy; je přesvědčen, že všechny tyto kroky spolu s vnějšími faktory zajistily, že inflace trvale setrvává na úrovni kolem 2 %;
27. znovu upozorňuje na znepokojivou skutečnost, že se mnoho bank eurozóny příliš spoléhá na likviditu poskytovanou ECB a že neexistuje plně funkční mezibankovní trh; poznamenává, že v roce 2010 Eurosystem přijal v průměru 488 miliard EUR z cenných papírů zajištěných aktivy přijatými jako kolaterál, avšak v úvěrových operacích Eurosystemu došlo ke značnému zpřísnění kritérií způsobilosti pro cenné papíry zajištěné aktivy, což by postupně mělo vést ke snížení této částky;
28. zdůrazňuje, že Eurosystem odmítl zveřejnit metodu pro určování „teoretické ceny“ špatných aktiv způsobilých pro jeho likvidní operace v rámci programu zvýšené podpory úvěrů; zdůrazňuje, že proto není možné ověřit, zda ECB nehrála kvazifiskální úlohu; žádá proto ECB, aby zveřejnila své metody oceňování, které používala po celou dobu krize;
29. zdůrazňuje, že neexistuje odpovídající rámec pro řešení krizí v eurozóně a že ECB byla nucena přijímat rizika, která nejsou v jejím mandátu;
30. žádá ECB, aby se otevřeněji vyjadřovala ke kvalitě a množství cenných papírů, včetně cenných papírů zajištěných aktivy přijatých jako kolaterál, a dalších obchodovatelných a neobchodovatelných cenných papírů držených pro účely měnové politiky i cenných papírů držených k jinému účelu;
31. uznává potřebu přijmout nestandardní opatření v rámci měnové politiky a bere na vědomí, že jde o opatření dočasná, vyzývá však k postupnému ukončování těchto programů, jakmile se finanční trhy stabilizují a bude vyřešena krize státního dluhu a za předpokladu, že bude vytvořen rámec Společenství, jehož prostřednictvím bude možné odpovídajícím způsobem reagovat v případě finanční nestability; požaduje opatření, kterými bude zavedena integrovanější správa ekonomických záležitostí;
32. vyzývá ECB, aby v rámci programu pro trh s cennými papíry zavedla mechanismus diskontní sazby, která by se přizpůsobovala podle toho, zda je danému cennému papíru dále snižováno hodnocení většinou ratingových agentur, a to s cílem zajistit, aby ECB neměla v držení příliš mnoho rizikových aktiv; kromě toho se domnívá, že by měla ECB zvážit možnost rozšířit postup, podle kterého vyžaduje alespoň dvě ratingová hodnocení, než nějaký cenný papír přijme jako kolaterál, z cenných papírů zajištěných aktivy na všechny další druhy kolaterálu, u nichž v současnosti stačí pouze jedno ratingové hodnocení, a vyzývá ECB, aby si vytvořila svůj vlastní rámec posuzování rizik;
33. zdůrazňuje, že podmínky platné pro banky, které využívají mimořádné postupy v rámci systému zúčtování TARGET-2, a nástroje ECB pro zajištění likvidity vzbuzují obavy, pokud jde o úvěrové riziko pro samotnou ECB; žádá proto ECB, aby poskytovala veřejnosti pravidelnější informace ohledně toků mezi centrálními bankami eurozóny

měřených v systému zúčtování Target-2, aby se zvýšila transparentnost a bylo možné získat ucelený přehled o nejnovějším vývoji, aby se o těchto tocích netvrdilo, že se neustále přesouvají ze zemí, které mají přebytek běžného účtu, do zemí se schodkem;

34. je znepokojen vysokou mírou splatných dluhů a značným nesouladem měn u několika systémově i nesystémově významných bankovních institucí eurozóny,
35. je toho názoru, že v nynější mimořádné situaci je naléhavě nutné stanovit a zveřejnit další striktní podmínky pro poskytování likvidity ze strany ECB, včetně obezřetnostních opatření, která jdou nad rámec interních a neveřejných pravidel a snížených hodnot souvisejících s kolaterálem přijatým za refinanční operace;
36. žádá ECB, aby prověřila, zda by požadavky na povinné rezervy mohly sloužit – vedle úrokové sazby – jako doplňkový nástroj s cílem zachovat finanční stabilitu, aniž by byl narušen proces oživení;
37. poznamenává, že jedním z důsledků měnové politiky uplatňované v USA a EU před krizí a během ní byly plány na prudkou výnosovou křivku, která zapojením vkladatelů a krátkodobých věřitelů podporuje rychlejší rekapitalizaci bankovního systému;
38. zdůrazňuje, že ECB již mnoho let zaujímá stabilní a důsledný postoj v otázce posílení správy ekonomických záležitostí v evropském zájmu;

Správa ekonomických a finančních záležitostí

39. vyzývá k vytvoření integrovanějšího makrobezpečnostního dohledu nad finančním systémem v kontextu měnové politiky, aby se zohlednily rozdíly mezi státy eurozóny a státy mimo ni; vyzývá k dalšímu úsilí s cílem vytvořit integrovaný analytický rámec, jehož prostřednictvím bude možné společně posoudit dopady makrobezpečnostní a měnové politiky, a dále propracovávat makrobezpečnostní politické nástroje ESRB se zřetelem k vnitrostátním, právním a jiným specifikům finančních systémů;
40. vyzývá ke značnému zvýšení zdrojů vyčleněných na novou architekturu finančního dohledu s cílem zvýšit její efektivnost, dále vyzývá k průběžnému hodnocení efektivnosti nové architektury finančního dohledu pomocí posuzování dopadu a k posouzení dlouhodobé možnosti zavedení jednotného evropského orgánu finančního dohledu, který by ve své činnosti sjednotil všechny úkoly stávajících evropských orgánů dohledu a Evropského výboru pro systémová rizika;
41. zdůrazňuje potřebu funkce společného evropského ministra financí, který by mohl být vybrán z řad Komise, v intencích toho, co dne 2. června 2011 navrhl v Cáchách Jean-Claude Trichet; domnívá se, že je třeba se náležitě zabývat otázkou demokratické legitimacy takového návrhu; v této spojitosti poznamenává, že v rámci měnové unie se fiskální politika netýká pouze členských států, ale má mnoho přeshraničních přesahů, a že současná krize odhalila meze stoprocentně decentralizovaných fiskálních politik; domnívá se, že společný evropský ministr financí by měl být demokraticky odpovědný Evropskému parlamentu; zdůrazňuje, že k dalšímu kroku směrem k fiskální unii na základě metody Společenství je třeba větší demokratické odpovědnosti a v dlouhodobém výhledu i změny Smlouvy, je si však vědom, že i současný rámec umožňuje již v

krátkodobém horizontu spolehlivější správu ekonomických záležitostí;

42. zdůrazňuje potřebu zavést jednotné evropské ministerstvo financí, a zbavit tak ECB její kvazifiskální úlohy; je toho názoru, že toto evropské ministerstvo financí by mohlo být zřízeno změnou Smlouvy o EU;
43. vítá skutečnost, že Evropský mechanismus stability dostal právo nakupovat vládní dluhopisy na sekundárním trhu, jelikož by to za současných okolností mohlo zmírnit tlak na ECB;
44. v této souvislosti s politováním pohlíží na skutečnost, že byl Evropský mechanismus stability byl zřízen mimo rámec Smluv EU, a vyzývá proto Komisi, aby na základě právních předpisů Společenství navrhla stálý mechanismus řešení krizí (např. Evropský měnový fond);
45. zdůrazňuje, že je naprosto nezbytné rychle provést a uplatňovat ustanovení souboru předpisů týkajících se správy ekonomických záležitostí; v této souvislosti žádá, aby byl důsledně a vyváženě uplatňován evropský Pakt o stabilitě a růstu a byl zaveden automatický mechanismus ukládání sankcí zemím, které hospodaří s rozpočtovými schodky;
46. očekává, že do konce roku 2011 bude předložena zpráva Komise o zřízení systému společného vydávání evropských státních dluhopisů, nebo evropských cenných papírů, podléhajících společné a nerozdílné odpovědnosti, a k této zprávě budou případně připojeny legislativní návrhy;

Vnější rozměr

47. jelikož ECB, MMF a Komise pracují společně na úkolech v některých členských státech, vyzývá Komisi, aby předložila návrhy jednotného vnějšího zastupování eurozóny v souladu s článkem 138 SFEU, a to zejména ve vztahu k MMF;

Transparentnost a odpovědnost

48. doporučuje, aby ECB zvýšila transparentnost své činnosti s cílem posílit svou legitimitu a předvídatelnost; znovu opakuje svůj dlouhodobý požadavek, aby byla zveřejňována shrnutí zápisů z jednání Rady guvernérů;
49. v souladu se zprávami Účetního dvora vyzývá k větší transparentnosti a odpovědnosti, pokud jde o dokumentaci k rozhodnutím týkajícím se postupů přijímání zaměstnanců a stanovování platů a prémie;
50. vítá skutečnost, že ECB přijímá svou odpovědnost vůči Evropskému parlamentu, a zdůrazňuje velmi konstruktivní úlohu, kterou ECB sehrává na nejvyšší úrovni a prostřednictvím svých zaměstnanců i v rámci postupu spolurozhodování;
51. pověřuje svého předsedu, aby předal toto usnesení Radě a Komisi, Euroskupině a Evropské centrální bance.

VYSVĚTLUJÍCÍ PROHLÁŠENÍ

V době, kdy píší toto vysvětlující prohlášení ke zprávě ECB za rok 2010, dosáhly rizikové přírážky Itálie a Španělska historických limitů, a nyní, 11. a 12. července, se zdá, že dosahují hranice, odkud již není návratu. Pouze zásah ECB uklidnil finanční trhy a přinesl dočasnou úlevu.

A proto je dnes, a obzvláště dnes, velice důležité připomenout, že úspěch eura je také úspěchem myšlenky sjednocené Evropy. V roce 1989 rozdělovala Evropu zeď na dva proti sobě stojící bloky. Dnes se eurem platí v sedmnácti zemích, které mají velice odlišnou historii: Irsko, Kypr či Malta bývaly součástí britského impéria, euro používají i bývalé komunistické země, jako Slovensko, Slovinsko či Estonsko, neutrální země, jako Rakousko či Finsko, nebo dokonce i země, které bývaly vojenskými diktaturami, jako Španělsko, Řecko či Portugalsko. Pokud se euro dostane ze současné krize, možná se k němu budou chtít připojit i další evropské země. Přestože nedávné napětí může naznačovat opak, euro je od roku 2008 „ostrovem stability v nestabilním rozbouřeném moři globální finanční krize“, jak nedávno uznal britský finančník David Marsh.

Právě v těchto chvílích rostoucího napětí okolo evropského projektu, který symbolizuje naše měna, je důležité si připomenout, že euro bylo minimálně během prvních deseti let své existence velice úspěšné, protože: 1) Nebýt eura, byla by celosvětová finanční krize pro všechny evropské země mnohem horší. Naznačují to neustálé depreciace a s nimi související inflace – tím vším od roku 2008 trpí tradičně silná britská libra. 2) Nebýt eura, země na severu Evropy by se nezotavily tak rychle, jak se zotavují od roku 2009 díky svými modelům založeným na vývozu. Pokud by dnes ještě existovala německá marka, byla by v porovnání s dolarem a jinými světovými měnami tak silná, že by to ohrožovalo její vlastní růst. 3) Bez eura by některé evropské země, zejména ty, které uplatňovaly lehkomyšlnější fiskální politiky a méně se zaměřovaly na zvyšování konkurenceschopnosti, musely použít opatření zvané „corralito“. Následný morální a hospodářský úpadek by měl pro všechny dotčené země hrozné důsledky.

Euro nese samozřejmě také za některé současné události určitý díl odpovědnosti: nebytí negativních skutečných úrokových sazeb, které zakusily některé periferní země v prvních letech společné měny, bubliny v oblasti cen aktiv, jež se těmto zemím dotkly, by neměly tak silný dopad. Nicméně akademická obec se dnes shoduje minimálně na tom, že bez eura by tato finanční krize byla pro Evropu mnohem horší. Také se má obecně za to, že bez eura by se jednotný trh a volný pohyb osob, což jsou největší úspěchy EU, pravděpodobně zhroutily.

A přesto současné neustálé otřesy na finančních trzích přivádějí eurozónu blízko k rozpadu. Stát za státem, finanční pomoc za finanční pomocí – nákaza dluhovou krizí se šíří a již ohrožuje i větší státy, jako jsou Španělsko či Itálie, které vůči ní nejsou imunní.

Euro neselhalo ve své funkci ochranného polštáře před velkou finanční krizí. Neselhalo ani ve své úloze být oporou před inflací – ECB je zárukou úspěchu v této oblasti. A konečně, euro neselhalo ani jako mechanismus integrace, který posiluje jednotný trh, jak od jeho zavedení dokazují narůstající obchodní toky mezi jednotlivými zeměmi.

Něco však očividně selhalo. A byla to bezpochyby správa eurozóny. Ekonomická teorie nás

učí, že životaschopnost jednotné měny spočívá v její schopnosti stírat velké makroekonomické nerovnováhy, pokud se vyskytnou. Dále selhala vnitřní disciplína eurozóny, zejména při dodržování Paktu o stabilitě a růstu. Od roku 1999 byly zaznamenány desítky prohřešků proti tomuto paktu, jichž se dopustily i Německo či Francie, a nikdy nebyly uděleny pokuty. A konečně, žádné ustanovení o finanční pomoci zakazující odkupování státního dluhu Evropskou centrální bankou nebylo vykládáno v nouzovém režimu. Ze všech těchto důvodů se eurozóna stala snadným terčem spekulativních útoků zaměřených na státní dluh méně výkonných a méně konkurenceschopných zemí. Dokud se nevyřeší ekonomická správa eurozóny, budou se takové spekulativní postupy i v budoucnu opakovat. Bez finanční stability bude nemožné a neúčinné provádět reformy periferních států eurozóny.

Evropské orgány se doposud držely strategie odkládání řešení, která byla užitečná pouze v tom, že se podařilo získat nějaký čas, přičemž všichni čekali na hospodářské oživení, které by posílilo rozvahy bank, a doufali, že hospodářský růst, který střední a severní Evropa zažívaly po šest čtvrtletí, se konečně dostane i do periferních zemí eurozóny. Taková strategie může fungovat, ale je riskantní. Spekulativní útok ji může svést z cesty a přivést euro na okraj propasti. Možná je na čase zpochybnit oficiální stanovisko, které uvádí, že Řecko nemá problém se solventností, protože toto tvrzení je den ode dne méně udržitelné: místo toho, aby zabránilo spekulacím, podporuje pochybnosti o plánech jiných zemí na úpravy, které jsou v současné situaci nutné.

V květnu roku 2010 zahájila ECB program pro trh s cennými papíry, který má téměř „kvazifiskální úlohu“, protože bylo třeba něčím nahradit neexistující společnou fiskální politiku na evropské úrovni. Nicméně tato strategie není udržitelná donekonečna a nahrává těm, kteří zpochybňují nezávislost ECB, jednoho ze základních pilířů eura jako společné měny, a průhlednost jejích nejdůležitějších rozhodnutí. Právě z těchto důvodů ve své zprávě žádám zveřejňování zápisů z jednání Rady guvernérů, což by mohlo snížit vliv rozporů publikovaných médií. Jejich nezveřejňování si vykládám jako známku slabosti evropské integrace, stejně jako se nezbytná odpovědnost jednotlivců bude nadále vykládat jako možný zdroj rozbrojů mezi členskými státy.

Některé periferní země, které přistoupily k historické deprecii své měny s cílem obnovit svou konkurenceschopnost, byly v důsledku existence eura donuceny přijmout přísná úsporná opatření pro boj s krizí. To je však správná volba, protože euro musí zůstat stabilní měnou a EU by se neměla vydávat cestou inflace či nadměrné ekonomické redistribuce.

Povinností evropské měnové unie je udržet inflaci pod kontrolou a ochránit měnovou kupní sílu. Musí také snížit morální riziko, které může přinášet tajné přerozdělování ve prospěch těch států, jejichž vlády zvyšují měnovou bázi rychleji než ostatní pomocí nekontrolovaných procesů expanze úvěrů. Toto přerozdělování má zelenou, pokud ECB příliš často akceptuje emise dluhu členského státu jako záruku a ještě více, pokud takové dluhy odkupuje.

Aby bylo euro i nadále životaschopným projektem, je třeba vybudovat jasný rámec, který umožní pomoci zemím s jejich potížemi s likviditou, ale zároveň bude schopný podnítit fiskální odpovědnost a udržitelnou konvergenci úrovní konkurenceschopnosti mezi členskými státy. Po celou tuto dobu systém fungoval pouze tak, že reagoval na tržní disciplínu a organizoval finanční pomoc, jen když se nějaký stát dostal do potíží.

Existuje však i jiný způsob: pokročit ve vývoji podporou fiskální integrace, a to tak, že dojde

k odpovídajícímu přesunu suverenity od členských států na úroveň EU. Toto je samozřejmě složitá cesta, a proto je třeba mít na paměti, že existuje i střední cesta, která je z krátkodobého hlediska realističtější a umožnila by integrovat zároveň tržní disciplínu a nezbytnou vnější fiskální disciplínu členských států. Je to střední cesta, která může být účinná, ale musí být vytyčena s velkou přesností.

Současné nezdary eurozóny jsou cennou zkušeností, abychom v budoucnu neopakovali stejné chyby. V tomto smyslu navrhuji vytvořit post evropského ministra financí a evropské ministerstvo financí, které by mohlo vydávat eurobondy. Jsem si vědom toho, že můj návrh bude možné realizovat až po tolik potřebné reformě Paktu o stabilitě a růstu, která by umožnila převzít lepší kontrolu nad nefunkčními rozpočtovými politikami členských států eurozóny.

Eurobondy mohou zároveň přinést významný zdroj financování pro země s nízkou úrovní zadlužení a velmi drahé finance pro ty státy, které porušují pravidla, podle modelu červených a modrých bondů. A konečně, eurobondy mohou dát impuls euru jakožto světové rezervní měně, protože by díky nim vznikl trh s dluhopisy na evropské úrovni, který by byl pětikrát větší než německý a téměř tak velký jako severoamerický.

Architekti eura budovali měnovou unii s vědomím nestability, kterou jednotná měna vyvolá v zemích se širokou škálou různých hospodářských a výrobních struktur. Možná si mysleli, že budou učiněny kroky směrem k větší politické unii, až přijde doba, kdy budou velice potřebné. Dnes, kdy jsme se v eurozóně ocitli naplno uprostřed dluhové krize, konečně nastal jejich čas.

VÝSLEDEK KONEČNÉHO HLASOVÁNÍ VE VÝBORU

Datum přijetí	11.10.2011
Výsledek konečného hlasování	+ : 35 - : 4 0 : 3
Členové přítomní při konečném hlasování	Burkhard Balz, Udo Bullmann, Pascal Canfin, Nikolaos Chountis, George Sabin Cutaş, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Elisa Ferreira, Ildikó Gáll-Pelcz, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Othmar Karas, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Werner Langen, Astrid Lulling, Arlene McCarthy, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Ivo Strejček, Kay Swinburne, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Corien Wortmann-Kool
Náhradník(ci) přítomný(i) při konečném hlasování	Elena Băsescu, Pilar del Castillo Vera, Sari Essayah, Vicky Ford, Ashley Fox, Sophia in 't Veld, Olle Ludvigsson, Thomas Mann, Sirpa Pietikäinen, Gianni Pittella