

Univerzita Pardubice

**Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomických věd**

Úloha Evropské centrální banky při řešení finanční krize

Tereza Stehlíková

**Bakalářská práce
2014**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tereza Stehliková**
Osobní číslo: **E11730**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Veřejná ekonomika a správa: Veřejná ekonomika**
Název tématu: **Úloha Evropské centrální banky při řešení finanční krize**
Zadávající katedra: **Ústav ekonomických věd**

Zásady pro vypracování:

Cílem práce je charakterizovat monetární politiku a bankovní systémy se zaměřením na postavení a úlohu Evropské centrální banky. Vymežit příčiny a dopady finanční krize v Evropské unii a provést analýzu opatření, která provedla Evropská centrální banka ve vybrané zemi k odstranění dopadů finanční krize.

Zásady:

- Vymezení bankovních systémů.
- Vymezení monetární politiky a centrální banky.
- Charakteristika Evropské centrální banky.
- Analýza monetární politiky Evropské centrální banky ve vybrané zemi v době finanční krize.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

DVOŘÁK, Petr. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. Praha: Linde, 2005. ISBN 9788072015153.

Evropská centrální banka [online]. 1998 [cit. 2013-06-25]. Dostupné z: www.ecb.int


JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. Praha: Grada, 2004. ISBN 80-247-0769-1.

POLOUČEK, Stanislav. Bankovníctví. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-462-7.

REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005, ISBN 80-7261-132-1.

REVENDA, Zbyněk. Bankovní regulace a dohled. Praha: Nad Zlato, 1993. ISBN 8070794860.

Vedoucí bakalářské práce:

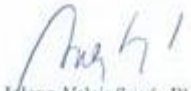

Ing. Liběna Černožorská, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: 1. října 2013

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2014


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Jolana Volejnková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 2013

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 24. 4. 2014

Tereza Stehlíková

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce paní Ing. Liběně Černohorské, PhD. za její odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Bakalářská práce se zabývá postavením Evropské centrální banky při řešení finanční krize. Popisuje jednotlivé funkce a úlohy Evropské centrální banky při řešení finanční krize. Vymezuje jednotlivé finanční krize.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční krize, Evropská centrální banka, monetární politika

TITLE

The role of the European Central Bank during the financial crisis

ANNOTATION

The bachelor thesis deals with the role of the European Central Bank while solving financial crisis. It describes the function and role of the European Central Bank while solving financial crisis. It defines the various financial crises.

KEYWORDS

Financial crisis, European Central Bank, monetary policy

OBSAH

Úvod	11
1 Monetární politika	12
1.1 Nástroje monetární politiky	12
1.1.1 Přímé nástroje monetární politiky	12
1.1.2 Nepřímé nástroje monetární politiky	13
1.2 Cíle monetární politiky	13
1.3 Druhy monetární politiky	14
1.3.1 Expanzivní monetární politika	14
1.3.2 Restriktivní monetární politika	15
1.4 Podstata monetární politiky	16
2 Bankovní systém	17
2.1 Vymezení a stručná charakteristika bankovního systému	18
2.1.1 Institucionální složka bankovního systému	18
2.1.2 Funkční složka bankovního systému	19
2.2 Jednostupňový bankovní systém	20
2.3 Dvoustupňový bankovní systém	21
2.4 Současné vývojové trendy v bankovníctví	22
3 Centrální banka	23
3.1 Funkce centrální banky	24
3.1.1 Emisní funkce	24
3.1.2 Vrcholný subjekt monetární politiky	24
3.1.3 Funkce banky bank	25
3.1.4 Regulace a dohled bankovního systému	25
3.1.5 Funkce banky státu (vlády)	25
3.1.6 Funkce správce devizových rezerv	25
3.1.7 Funkce reprezentanta státu v monetární oblasti	25
3.2 Bilance centrální banky	26
4 evropská centrální banka	27
4.1 Úkoly	27
4.1.1 Základní úkoly	28
4.1.2 Další úkoly	28
4.2 Cíle	28
4.3 Znaky Evropské centrální banky	29
4.3.1 Statistiky	29
4.3.2 Nezávislost	29
4.3.3 Transparentnost	30
4.3.4 Odpovědnost	30
4.4 Monetární politika Evropské centrální banky	31
4.4.1 Pilíře monetární politiky ECB	31
4.4.2 Nástroje monetární politiky	33
5 Typologie finanční krize	35
5.1 Druhy finančních krizí	35
5.1.1 Měnová krize	35
5.1.2 Bankovní krize	35
5.1.3 Dluhová krize	36

5.1.4	Systemická finanční krize.....	36
5.2	Prevence finančních krize.....	37
6	Analýza monetární politiky Evropské centrální banky ve vybrané zemi v době finanční krize38	
6.1	Finanční prostředky EU.....	38
6.2	Kořeny a průběh krize Eurozóny.....	39
6.2.1	Příčiny krize.....	39
6.2.2	Pakt stability a růstu	39
6.2.3	Prolomení „no bail-out“ klauzule	40
6.2.4	Záchranný mechanismus	40
6.2.5	Trvalý mechanismus až po změně Lisabonské smlouvy.....	40
6.2.6	Role Evropské centrální banky v dluhové krizi.....	41
6.2.7	Posílení ekonomického vládnutí (governance).....	41
6.2.8	Směrem k hospodářské unii.....	41
6.3	Hledání východiska z krize	42
6.3.1	Rázný zásah Evropské centrální banky	42
6.3.2	Neomezené nákupy dluhopisů.....	43
6.3.3	Zpráva čtyř předsedů	43
6.4	Řecko.....	43
6.4.1	Základní údaje	43
6.4.2	Počátky řecké krize.....	44
6.4.3	Dvojitá krize Řecka	44
6.4.4	Analýza finanční krize v Řecku.....	45
6.4.5	Analýza monetární politiky ECB v době finanční krize	48
6.4.6	Seďm lekcí z řecké krize.....	51
	Závěr.....	53
	Použitá literatura.....	55

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Vývoj HDP	46
Tabulka 2: Vývoj inflace	47
Tabulka 3: Nezaměstnanost.....	47
Tabulka 4: Klíčové úrokové sazby ECB	49

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Transmisní mechanismus.....	14
Obrázek 2: Expanzivní monetární politika.....	15
Obrázek 3: Restriktivní monetární politika	16
Obrázek 4: Vymezení pojmu banka	18
Obrázek 5: Obecné vymezení základních druhů bank	19
Obrázek 6: Jednostupňový a dvoustupňový bankovní systém	19
Obrázek 7: Role centrální banky	23

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

ECB	Evropská centrální banka
EFSF	Evropský nástroj finanční stability
EK	Evropská komise
ESCB	Evropský systém centrálního bankovníctví
ESM	Evropský mechanismus stability
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
LTRO	Dlouhodobé refinancovací operace
MMF	Mezinárodní měnový fond
NCB	Národní centrální bankovníctví
NERV	Národní ekonomická rada vlády

ÚVOD

Finanční krize je makroekonomický jev, který se v tržních ekonomikách několik století s pravidelností opakuje. V současnosti je finanční krize často skloňované slovní spojení, a to nejen mezi odborníky a v médiích, ale i mezi obyčejnými lidmi. Finanční krize je závažný problém a zasáhla každého z nás. Pokud nastane, je nutné mít připraveny programy, které pomůžou zemi stabilizovat. **Cílem práce je charakterizovat monetární politiku a bankovní systém se zaměřením na postavení a úlohu Evropské centrální banky. Vymežit příčiny a dopady finanční krize na Evropskou unii a provést analýzu opatření, která provedla Evropská centrální banka ve vybrané zemi, a to Řecku, k odstranění dopadů finanční krize.**

V bakalářské práci bude nejprve vymezena monetární politika, což znamená, že budou uvedeny její nástroje (přímé a nepřímé), cíle, druhy (expanzivní a restriktivní) a na závěr bude uvedena podstata monetární politiky. Dále bude vymezen bankovní systém, historie bankovního systému, charakterizován bankovní systém, poté budou představeny druhy bankovních systémů (jednostupňový a dvoustupňový) a současné trendy v bankovníctví. V dalších kapitolách bude vymezen pojem centrální banka a Evropská centrální banka a jejich funkce. V kapitole o Evropské centrální bance budu nejvíce popsána monetární politika Evropské centrální banky, systémem dvou pilířů a nástroje, které používá Evropská centrální banka k zajištění cílů. Dále bude v práci vymezeno, co je to finanční krize a její druhy.

V další části bude analýza monetární politiky Evropské centrální banky při řešení finanční krize v Řecku. Nejprve bude uvedeno, kde EU získává finanční prostředky, kde má řecká krize kořeny a její příčiny. Na závěr bakalářské práce bude provedena analýza finanční krizi v Řecku a postupy Evropské centrální banky a jiných institucí při odstraňování dopadů finanční krize.

1 MONETÁRNÍ POLITIKA

„Monetární politika je spolu s fiskální politikou součástí hospodářské politiky státu. Monetární politiku lze definovat jako používání monetárně politických nástrojů (především úrokových sazeb) k ovlivnění konečných cílů monetární politiky, a to zejména inflace.“¹

1.1 Nástroje monetární politiky

Centrální banka provádí monetární politiku pomocí svých nástrojů. Nástroje monetární politiky jsou prostředky, jimiž centrální banka ovlivní operační cíle. Dělí se na dvě skupiny, **přímé nástroje** a **nepřímé nástroje** monetární politiky.²

1.1.1 Přímé nástroje monetární politiky

Přímé, resp. direktivní nástroje, jsou ve vyspělých ekonomických systémech využívány minimálně a jejich výskyt svědčí o selhání nástrojů nepřímých. Do těchto nástrojů patří:

- **pravidla likvidity** - jsou stanoveny závaznou strukturou aktiv a pasiv obchodních bank nebo formou některých vzájemných vazeb mezi nimi. Tato pravidla slouží k zajištění likvidity obchodních bank;
- **úvěrové kontingenty** - direktivně stanovuje limit úvěrů. Rozlišují se relativní a absolutní úvěrový kontingent;
- **úrokové limity** (úrokové stropy) - komerčním bankám může centrální banka stanovit maximální úrokové sazby, které mohou požadovat z poskytovaných úvěrů, nebo naopak minimální úrokové sazby z přijímaných depozit;
- **povinné vklady** - tyto vklady se především týkají centrálních institucí nebo orgánů místní samosprávy.³

¹ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 47.

² ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 50.

³ Monetární politika. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>

1.1.2 Nepřímé nástroje monetární politiky

V dnešních ekonomikách jsou mnohem častěji využívány nepřímé nástroje monetární politiky, do kterých patří:

- **diskontní nástroje** - jsou nástroje, které centrální banka poskytuje obchodním bankám v domácí měně pomocí úrokové sazby a dalších podmínek úvěrů – to významně ovlivňuje úvěrovou kapacitu obchodních bank;
- **operace na volném trhu** - znamená, že centrální banka nakupuje nebo prodává od komerčních bank cenné papíry. Tím se zvyšují nebo snižují jejich likvidní rezervy a zároveň i jejich úvěrová kapacita;
- **povinné minimální rezervy** - jsou takové rezervy, které jsou stanoveny procentem z celkové sumy primárních vkladů obchodních bank. Změna rezerv tedy ovlivňuje úvěrovou kapacitu obchodních bank, protože se změní objem prostředků, se kterými může daná komerční banka disponovat;
- **konverze a swapy cizích měn** - nákupem a prodejem cizích měn centrální bankou od komerčních bank je také ovlivňována úvěrová kapacita obchodních bank – jedná se buď o konverze či swapy cizích měn;
- **intervence ve prospěch (v neprospěch) devizového kurzu** - je nástrojem centrální banky, kterým ovlivňuje vývoj obchodní bilance státu a míru inflace.

Množství peněz v oběhu a úrokové sazby reguluje monetární politika v krátkodobém časovém horizontu.⁴

1.2 Cíle monetární politiky

Monetární politika reguluje množství peněz v ekonomice za účelem dosažení určitých makroekonomických cílů. Jedná se o peněžní a úvěrovou politiku. Monetární politika z dlouhodobého hlediska sleduje především tyto cíle:⁵

- **udržení stability cenové hladiny;**
- **zabezpečení vyrovnanosti platební bilance;**

⁴ Monetární politika. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>

⁵ Monetární politika. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>

- **dosažení plánovaného ekonomického růstu;**
- **udržení únosné míry nezaměstnanosti.⁶**

Změna monetárně politických nástrojů nepůsobí přímo na konečné cíle, ale v několika mezistupních. Tento způsob, kterým centrální banka působí na konečné cíle, se nazývá transmisní mechanismus monetární politiky. Změna v nastavení některého nástroje monetární politiky je vždy na jeho počátku. Změna, která se stala, dále působila na operační cíl, který působí dále na zprostředkující cíl a ten pak působí na konečný cíl monetární politiky.⁷



Obrázek 1: Transmisní mechanismus

Zdroj: ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 47.

1.3 Druhy monetární politiky

Podle směru nastavení nástrojů monetární politiky rozlišujeme monetární politiku na **expanzivní** a **restriktivní** monetární politiku.

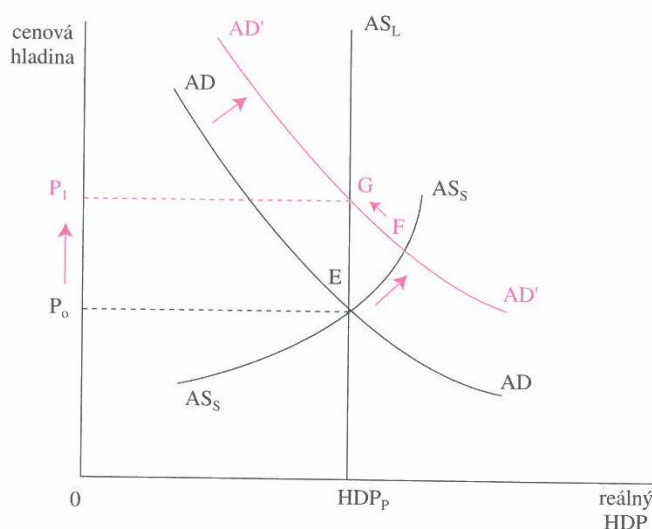
1.3.1 Expanzivní monetární politika

Expanzivní monetární politika je charakteristická zvyšováním nabídky peněz a tím je stimulována agregátní poptávka. Zvýšení úrovně reálného produktu a zaměstnanosti je krátkodobým efektem expanzivní monetární politiky. Využití veškerých výrobních zdrojů znamená zvýšení úrovně cen, ale nedochází k vysokému růstu cen.

⁶ Monetární politika. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>

⁷ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 47.

Efekty expanzivní monetární politiky představují růst rovnovážné úrovně cen, která odpovídá růstu sumy peněz v oběhu, z dlouhodobého hlediska. Nemění se výše úrokových měr a nemění se ani úroveň reálného produktu a přirozené míry zaměstnanosti.⁸



Obrázek 2: Expanzivní monetární politika

Zdroj: HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6, s. 628.

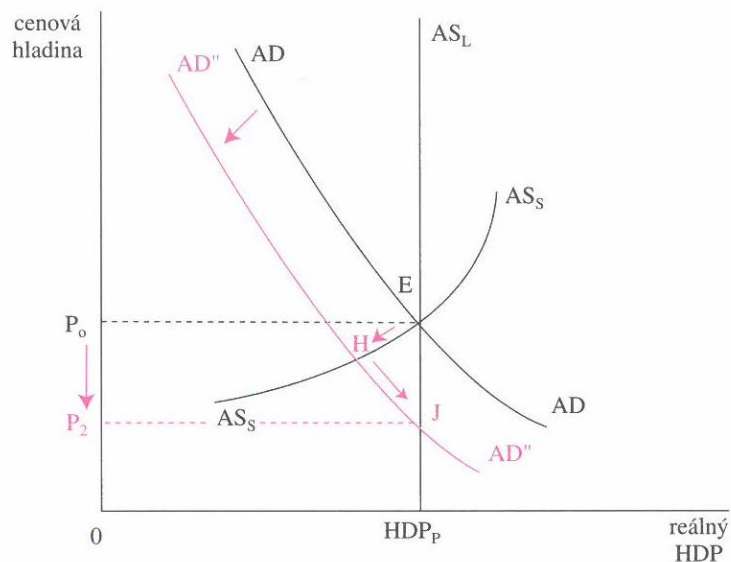
1.3.2 Restriktivní monetární politika

Restriktivní monetární politika představuje oproti expanzivní monetární politice snižování nabídky peněz. Efekty restriktivní monetární politiky znamenají pokles úrovně reálného produktu a zaměstnanosti v krátkodobém časovém horizontu. Pokles cenové hladiny představují případné volné zdroje výrobních faktorů.

Dlouhodobé efekty restriktivní monetární politiky mají za následek snížení rovnovážné úrovně cen, která odpovídá snížení sumy peněz v oběhu. Nemění se přirozená míra zaměstnanosti a úroveň reálného produktu.⁹

⁸ Monetární politika. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>

⁹ Monetární politika. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>



Obrázek 3: Restriktivní monetární politika

Zdroj: HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6, s. 629.

1.4 Podstata monetární politiky

Po staletí byl růst oběživa považován za rozhodující subjekt celkových cenových trendů v dlouhodobém horizontu. V dnešním světě, ve vyspělých zemích, má většina peněz formu klientských vkladů. Monetární politika reguluje operační cíle centrální bankou, prostřednictvím svých nástrojů za účelem zprostředkujícího cíle a nakonec konečného cíle.¹⁰

¹⁰ JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2004, s. 375-376.

2 BANKOVNÍ SYSTÉM

V každé tržní ekonomice patří dnes bankovníctví mezi odvětví s nejvyšší dynamikou rozvoje. Pokud nekvalitně fungují banky, není myslitelný výraznější ekonomický pokrok. Vztah bankovního odvětví a ostatních sfér v ekonomice je však oboustranný. Každá vyspělá ekonomika potřebuje vyspělý bankovní systém, a naopak.

Banky jsou instituce, jejichž hlavní činnosti jsou operace a obchody s penězi. Peníze jsou tedy nyní jednoznačně institucionálně propojeny s existencí a fungováním bank. V každé ekonomice existuje u určitého subjektu dočasně volná kupní síla, u druhého dočasný nedostatek peněžních prostředků z celé řady příčin. Kromě toho banky v současnosti provádějí mnoho dalších činností.¹¹

První banky byly zakládány v období renesance. Za nejstarší kontrolovanou úvěrovou instituci na světě je považována italská Banca Monte dei Paschi di Siena, založená v roce 1472.¹²

V době, kdy peníze představovaly mince z drahých kovů. Banky zakládaly skupiny směnárníků, kteří byli obchodníky s penězi v tom smyslu, že za úplatu prováděli určité operace s penězi – směňovali různé druhy mincí, mince prověřovali z hlediska jejich pravosti, správné váhy apod. Také v některých případech brali mince do úschovy a později je půjčovali jiným obchodníkům. Tyto druhy bankovních operací (depozitní a úvěrové) se postupem času staly hlavní náplní činnosti obchodních a dalších bank.

Bankovníctví se jako druh podnikání začalo velmi rychle rozvíjet zejména od 17. století v souvislosti s tím, se na trhu objevily směnky, šeky a později, na přelomu 19. a 20. století, i bezhotovostní (žirální) peníze. Nástupem a rozvojem kapitalismu a také rozmachem velkovýroby byl podpořen rychlý rozvoj bankovníctví.

K velmi rychlému rozvoji bankovníctví a zdokonalování jeho služeb dochází ve 20. století, především po druhé světové válce. V řadě případů lze banky označit za nositele pokroku, za jedny z nejprogresivnějších subjektů v ekonomice.¹³

¹¹ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 17

¹² POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 14.

¹³ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 17.

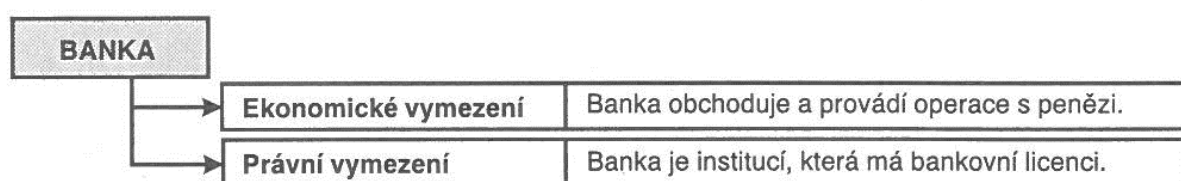
2.1 Vymezení a stručná charakteristika bankovního systému

„Bankovním systémem rozumíme souhrn bank působících v určitém teritoriu, zpravidla v určité zemi.“¹⁴ Funkce a způsob fungování bankovního systému je determinován existujícím ekonomickým systémem v dané zemi. Fungování bankovního systému ovlivňují další relevantní faktory, kterými jsou systém vzájemných vazeb mezi jednotlivými bankami, rozvinutost finančního trhu, měnová stabilita, směnitelnost měny, spojení do nadnárodních organizací, způsob regulace bank a řada dalších.¹⁵

Bankovní systém má dvě vzájemně propojené složky, **institucionální** a **funkční**.

2.1.1 Institucionální složka bankovního systému

Do institucionální složky, bankovního systému patří jednotlivé banky. Člení se podle hlavní náplně činnosti do několika druhů. Základním problémem je v této souvislosti vymezení samostatného pojmu banka.¹⁶



Obrázek 4: Vymezení pojmu banka

Zdroj: REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 18.

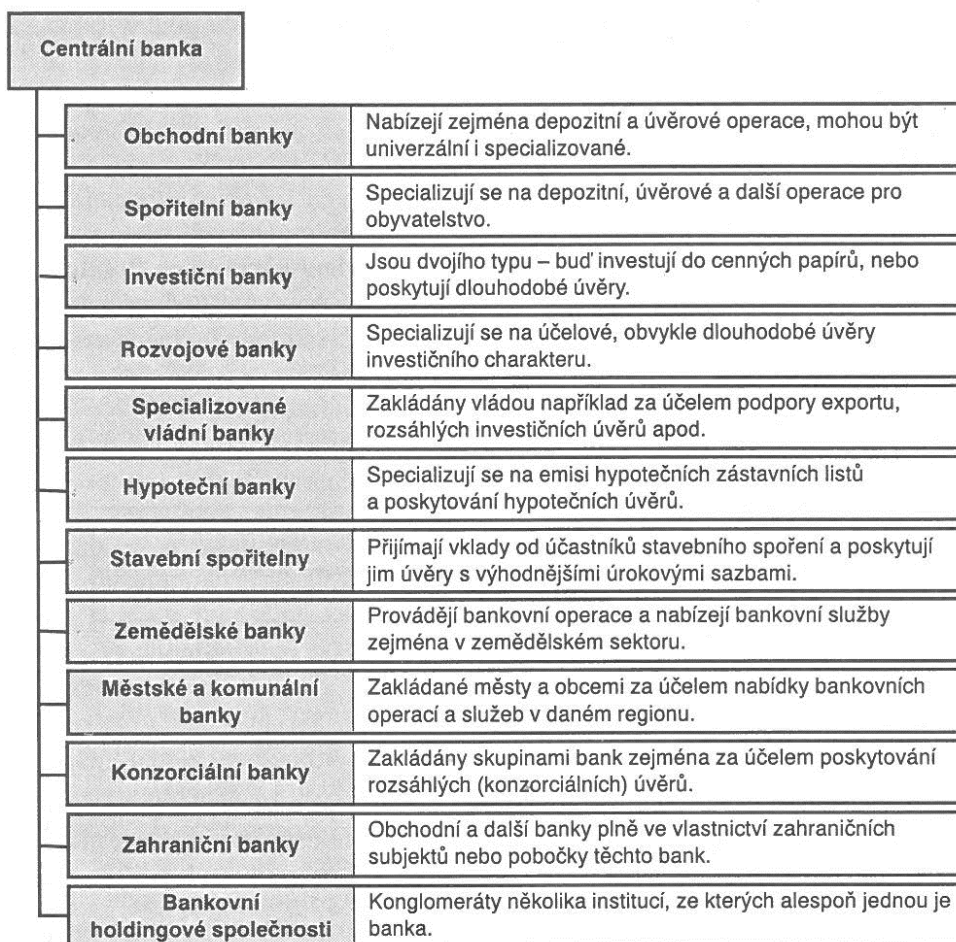
V ekonomikách může působit celá řada druhů bank. Existují základní druhy bank a kromě nich pak ještě existují především mezinárodní banky a mezinárodně působící, tzv. multinacionální bankovní holdingové společnosti.¹⁷

¹⁴ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví*. Praha, Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997, s. 41.

¹⁵ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví*. Praha, Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997, s. 41.

¹⁶ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 18.

¹⁷ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 19.

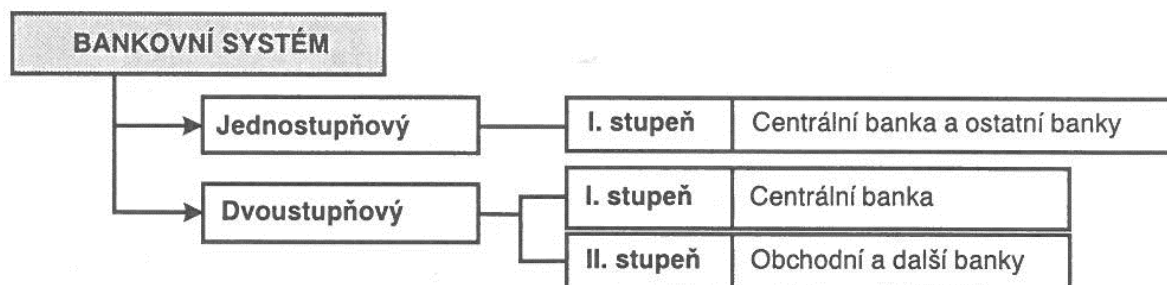


Obrázek 5: Obecné vymezení základních druhů bank

Zdroj: REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 19.

2.1.2 Funkční složka bankovního systému

Funkční složka bankovního systému reprezentuje způsoby uspořádání vztahů mezi bankovními institucemi v dané ekonomice. Rozlišujeme především **jednostupňový** a **dvoustupňový bankovní systém**.¹⁸



Obrázek 6: Jednostupňový a dvoustupňový bankovní systém

Zdroj: REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 20.

¹⁸ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 20.

2.2 Jednostupňový bankovní systém

V jednostupňovém bankovním systému provádí převážně všechny operace centrální banka.

Často zde působí ještě další banky, které ale:

- jsou specializované na vymezené sektory či oblasti nebo na předem velmi úzce vymezený rozsah bankovní činnosti;
- jsou prakticky zcela závislé na rozhodnutí centra – nejsou podnikatelskými subjekty a jejich rozhodovací pravomoci jsou nulové.

Hlavními oblastmi bank v tomto systému bývá zahraniční obchod, sektor obyvatelstva, zemědělství a investiční výstavba.¹⁹

Jednostupňový bankovní systém je převážně spojován s centrálně plánovanou ekonomikou.²⁰

V této ekonomice často vznikaly jednostupňové systémy především po 2. světové válce, a to centralizací dříve existujících systémů dvoustupňových.

V centrálně plánovaných ekonomikách se postavení bank v jednostupňových bankovních systémech včetně centrální banky, zcela zásadním způsobem liší od postavení bank v tržní ekonomice. Kromě velmi nízkého počtu bank je základní charakteristikou jednostupňového bankovního systému v centrálně plánovaných ekonomikách jeho pasívní role při shromažďování a realokaci peněžních úspor.

V podobě plánů je činnost těchto bank determinována z centra rozepsanými úkoly. Hlavním cílem jejich činností není zisk, resp. maximalizace tržní hodnoty majetku, ale že mají zájem především na splnění ukazatelů zadaných plánem. Funkčně jsou tak tyto banky v zásadě specializované pobočky centrální banky.

V centrálně plánované ekonomice má naprosto dominantní postavení v jednostupňovém bankovním systému centrální banka, která v podstatě řídí činnost dalších bank. Proto se také tento systém někdy označován jako systém „monobanky“.²¹

¹⁹ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 20.

²⁰ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví*. Praha, Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997, s. 42.

²¹ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 21.

Hlavním úkolem centrální banky je splnění plánů. V jednostupňových systémech centrálně plánovaných ekonomik dále:

- centrální banky poskytují především úvěry podnikovému sektoru prostřednictvím svých poboček, a nikoliv obchodní či jiné banky;
- úvěrující banka, resp. pobočka centrální banky nemá příliš možností poskytnutí úvěru odmítnout - podniky mají v zásadě „nárok na úvěr“, – věcné plánování má prioritu před finančním plánováním;
- možnost jejich případného bankrotu je vyloučena, banky působí bez ohledu na výsledky hospodaření.²²

2.3 Dvoustupňový bankovní systém

Dvoustupňový bankovní systém je charakterizován především pro většinu tržních ekonomik. Tento systém funkčně odděluje centrální a obchodní bankovníctví. Centrální banka až na malé výjimky neprovádí činnost spadající do oblasti působení obchodních a dalších bank. Centrální banka především:

- neúvěruje podnikový (podnikatelský) sektor;
- neřídí přímo činnost ostatních bank.

V poměrně široce vymezeném rámci, daném pravidly regulace a dohledu podnikají obchodní a další banky za účelem zisku. Jejich činnost samozřejmě není zřizována žádnými z centra rozepsanými plány, banky jsou při vlastním rozhodování v zásadě samostatné. Činnost a výsledky hospodaření ovlivňují jejich existenci – případný úpadek banky není vyloučen. Tento bankovní systém je dále charakterizován vyšším počtem obchodních a dalších bank.²³

Podle toho, jestli mohou banky vykonávat celou škálu bankovních obchodů se rozlišují následující modely uspořádání bankovní soustavy:

- **model univerzálního bankovníctví** se zakládá na tom, že banky mohou poskytovat celou řadu bankovních produktů, to znamená, že mohou nabízet klasické produkty komerčního bankovníctví, tak i produkty investičního bankovníctví. Tento model je typický pro země střední Evropy včetně České republiky;

²² REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 21.

²³ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001, s. 22.

- **model odděleného bankovníctví** se zakládá na striktním oddělení komerčního a investičního bankovníctví. Spojené státy bývají často označovány za typický příklad odděleného bankovníctví. Však to plně platilo pouze pro období po hospodářské krizi v roce 1929. Postupem času však docházelo i v USA k rozvolnění hranic mezi komerčním a investičním bankovníctvím;
- **smíšený model** se zakládá na oddělení komerčního a investičního bankovníctví, nicméně hranice nejsou tak striktní

V praxi se můžeme setkat s celou řadou různých variant uvedených základních systémů, které nezůstávají neměnné, ale v čase se vyvíjejí. Často zaznívají protichůdné názory jak pro, tak proti jednotlivým systémům, dnes je spíše tendence uvolňující, banky mohou podnikat jak v investičním, tak i komerčním bankovníctví.²⁴

2.4 Současné vývojové trendy v bankovníctví

V poslední době prochází bankovníctví dynamickými změnami. Za jedny z nejvýznamnějších faktorů, které ovlivňují vývoj v bankovníctví lze považovat;

- orientace na svobodný trh, což se projevilo zesílením konkurence obecně (i mezi bankami), přispívá k tomu propojování jednotlivých národních trhů;
- nárůst volatility ekonomických veličen, což znamená větší rizika pro jeho účastníky
- technické a technologické inovace, ty zásadně způsobem změnily jak řadu bankovních produktů, tak i samotné fungování.²⁵

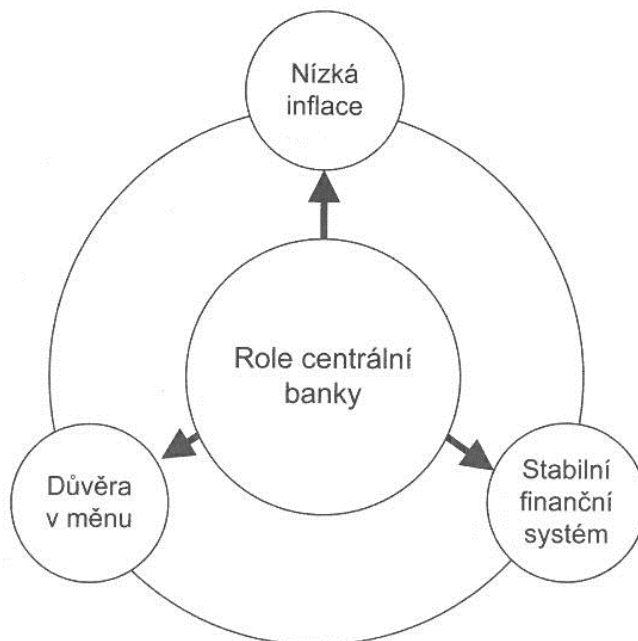
²⁴ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví*. Praha, Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997, s. 42.

²⁵ DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 77-78.

3 CENTRÁLNÍ BANKA

„Centrální banka (jinak také emisní banka, cedulová banka) je specifická banka ve státě.“²⁶

Vznik centrálního bankovníctví je významným mezníkem na cestě vývoje bankovníctví. Nyní jsou centrální banky institucemi, které mají své nezastupitelné místo v oblastech regulace množství peněz v oběhu a regulace bankovního systému v tržních ekonomikách.²⁷



Obrázek 7: Role centrální banky

Zdroj: ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 70.

Historicky prvními a nejvýznamnějšími důvody pro založení specifických bankovních institucí (centrálních bank) byly války s destruktivním působením na státní pokladny, sklony k rozchazovačnosti panovníků či vlád a nedostatečné zdroje v podobě drahých kovů. Tyto banky měly tedy původně dvě hlavní funkce:

- vedení účtu pro panovníka (vládu);
- úvěrování schodků státní poklady (státního rozpočtu).

²⁶ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 70.

²⁷ REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; KODERA, Jan; MUSÍLEK, Petr; DVOŘÁK, Petr; BRADA, Jaroslav. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2005, s. 317.

Druhá funkce se velmi často upravovala do podoby „dodávání“ chybějících peněz na krytí výdajů panovníka nebo vlády. Až postupem času začínají plnit další funkce, a přestávají působit pouze jako státní pokladny.²⁸

Centrální banky byly založeny jedním ze tří základních způsobů:

- pověřením jedné z existujících obchodních bank výkonem obou uvedených funkcí;
- zvýhodněním některých centrálních bank;
- založením centrální banky jako zcela nové instituce.

3.1 Funkce centrální banky

Centrální banka se v tržní ekonomice odlišuje od dalších bank základními funkcemi, kterými jsou:

- emisní funkce
- funkce vrcholného subjektu monetární politiky
- funkce banky bank

Centrální banka kromě těchto funkcí provádí další činnosti, neboli plní další funkce, reguluje bankovní systém a dohlíží na něj, spravuje devizové rezervy státu, vystupuje jako banka státu a reprezentují stát v měnové oblasti.²⁹

3.1.1 Emisní funkce

Tato funkce je podepřena emisním monopolem, který je obvykle považován za prioritní definiční charakteristiku centrální banky, která emituje hotovostní peníze na daném území.

3.1.2 Vrcholný subjekt monetární politiky

Centrální banka se prostřednictvím regulace měnové báze, měnových agregátů, úrokových sazeb, popř. měnového kursu snaží plnit stanovené cíle, mezi které patří především podpora stability cenové hladiny.³⁰

²⁸ REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; KODERA, Jan; MUSÍLEK, Petr; DVOŘÁK, Petr; BRADA, Jaroslav. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2005, s. 317 - 318.

²⁹ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví*. Praha, Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997, s. 44.

³⁰ REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; KODERA, Jan; MUSÍLEK, Petr; DVOŘÁK, Petr; BRADA, Jaroslav. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2005, s.319.

3.1.3 Funkce banky bank

Centrální banka vede účty ostatním bankám v dané zemi, přijímá od nich vklady, poskytuje jim úvěry, provádí zúčtování ve vztahu k těmto bankám některé další operace.

3.1.4 Regulace a dohled bankovního systému

Centrální banka je instituce, která se vždy podílí na bankovní regulaci a dohledu.³¹ Tato úloha centrální banky v tržní ekonomice připadá při koncipování a prosazování pravidel činnosti ostatních bankovních institucí v zemi a při kontrole dodržování těchto pravidel. Tedy provádí regulaci a dohled.

3.1.5 Funkce banky státu (vlády)

Centrální banka vede účty a provádí finanční operace pro vládu, centrální orgány, orgány místní moci a správy a některé podniky veřejného sektoru. Hlavní operace, kterou provádí pro vládu, patří správa státního dluhu – činnosti spojené s poskytováním a splácením úvěru státu, platbou úroků, emisí pokladničních poukázek a dluhopisů apod.

3.1.6 Funkce správce devizových rezerv

Na devizovém trhu operuje centrální banka se shromážděnými devizovými rezervami. Základní motivy:

- zabezpečit devizovou likviditu země;
- udržovat hodnotu devizových rezerv;
- ovlivňovat úroveň měnového kursu domácí měny k zahraničním měnám.³²

3.1.7 Funkce reprezentanta státu v monetární oblasti

Centrální banka je reprezentantem státu ve všech otázkách týkajících se monetární politiky. Vystupuje tak vůči domácí veřejnosti a zahraničí. Uvnitř ekonomiky spočívá její činnost v této funkci především v pravidelném informování veřejnosti o monetárním vývoji.³³

³¹ REVENDA, Zbyněk. *Bankovní regulace a dohled*. Praha: Nad Zlato, 1993, s. 39.

³² REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; KODERA, Jan; MUSÍLEK, Petr; DVOŘÁK, Petr; BRADA, Jaroslav. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2005, s.319.

³³ REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; KODERA, Jan; MUSÍLEK, Petr; DVOŘÁK, Petr; BRADA, Jaroslav. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2005, s. 320-323.

3.2 Bilance centrální banky

Z rozvahy centrální banky je patrná struktura obchodů, které centrální banka provádí. V jednotlivých zemích se bilance centrální banky může lišit. Odlišnosti mohou vyplývat především z míry využívání jednotlivých monetárně politických nástrojů, míře úvěrové závislosti bank na centrální bance, stavu devizových rezerv, zapojení do mezinárodních institucí a z řady dalších faktorů.³⁴

³⁴ DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 57-58.

4 EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

Evropská centrální banka (ECB) byla založena 1. června 1998. Získala tak sedm měsíců na přípravu plnění jedinečných úkolů, k nimž patřilo:

- **nahrazení měn skupiny suverénních států jednotnou měnou**
- **vytvoření měnové politiky pro rodící se eurozónu.**³⁵

A tudíž od 1. 1. 1999 provádí měnovou politiku EU, druhé největší ekonomice na světě, po USA. Před jejím vznikem tyto funkce plnil Evropský měnový institut. ECB má sídlo ve Frankfurtu pod Mohanem v Německu.

Dne 1. června 1998 byl také založen Evropský systém centrálních bank, který se skládá z ECB a centrálních bank všech členských států EU.³⁶

Právním úkolem pro jednotnou monetární politiku je Smlouva o založení Evropského společenství a Statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. ECB a národní centrální banky společně vykonávají činnost, kterou byly pověřeny. Podle mezinárodního veřejného práva má ECB právní subjektivitu. ESCB se skládá z ECB a národních centrálních bank (NCB) všech členských států EU bez ohledu na to, zda mají, nebo nemají euro. Naopak eurosystém se skládá z ECB a národních centrálních bank zemí, které zavedly euro. Eurosystem a ESCB budou souběžně fungovat, dokud se všechny členské státy EU nestanou členy eurozóny.³⁷

4.1 Úkoly

Smlouva o fungování Evropské unie stanoví úkoly Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Eurosystemu. Dále jsou stanoveny ve Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Statut je přílohou ke Smlouvě.

³⁵ ECB. *Evropská centrální banka* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/10ann/html/index.cs.html>

³⁶ ECB. *Evropská centrální banka* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/10ann/html/index.cs.html>

³⁷ ECB. *ECB, ECBS a Eurosystem* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

4.1.1 Základní úkoly

Základními úkoly, které plní Eurosystem:

- **vymezení a provádění monetární politiky eurozóny;**
- **provádění devizových operací;**
- **držba a správa oficiálních devizových rezerv zemí eurozóny (správa portfolií);**
- **podpora plynulého fungování platebních systémů.**

4.1.2 Další úkoly

- **bankovky:** právo povolovat vydávání bankovek v eurozóně má pouze ECB.
- **statistika:** ECB s národními centrálními bankami shromažďuje statistické informace od vnitrostátních orgánů nebo přímo od hospodářských subjektů, které potřebuje k plnění úkolů ESCB.
- **finanční stabilita a dohled:** Eurosystem přispívá k hladkému provádění politik uplatňovaných příslušnými orgány v souvislosti s obezřetným dohledem nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému.
- **mezinárodní a evropská spolupráce:** ECB udržuje pracovní vztahy s příslušnými orgány, institucemi a fóry v rámci EU i na celosvětové úrovni. Ohledně plnění úkolů, které byly svěřeny Eurosystemu.³⁸

4.2 Cíle

Evropská banka má více cílů, např. trvale udržitelný rozvoj Evropy založený na vyváženém hospodářském růstu a cenové stabilitě a vysoce konkurenceschopné sociálně tržní hospodářství, a zaměřeny jsou na plnou zaměstnanost a sociální pokrok. Cenová stabilita je jedním z cílů Evropské unie jako celku, ne pouze ECB. Ve Smlouvě o fungování Evropské unie a Smlouvě o Evropské unii je dána jasná hierarchie cílů Eurosystemu, a je tedy zřejmé, že cenová stabilita je nejdůležitějším příspěvkem, který může monetární politika dát k dosažení příznivého hospodářského prostředí a vysoké míry zaměstnanosti.³⁹

³⁸ ECB. *Činnost* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html>

³⁹ ECB. *Činnost* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html>

4.3 Znaky Evropské centrální banky

4.3.1 Statistiky

K plnění úkolů Evropského systému centrálních bank je cílem statistik ECB poskytnout všechna potřebná data. Veškeré statistiky i doplňující informace ECB zpřístupňuje také veřejnosti a účastníkům trhu.⁴⁰

4.3.2 Nezávislost

K zachování cenové stability přispívá nezávislost ECB. Tuto skutečnost dokládá množství teoretických analýz i empirické zkušenosti týkající se nezávislosti centrálních bank. Nezávislost ECB je dána institucionálním rámcem jednotné monetární politiky.

ECB, žádná národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů či institucí EU, od žádné vlády členského státu ani od jakéhokoli jiného subjektu. Finanční záležitosti ECB spravuje odděleně od finančních záležitostí EU. ECB má vlastní rozpočet a její základní kapitál je upsán národními centrálními bankami eurozóny.

Na guvernéry národních centrálních bank a členy Výkonné rady se vztahuje zásada neodvolatelnosti:

- **délka funkčního období guvernérů NCB činí alespoň 5 let;**
- **funkční období členů Výkonné rady ECB má trvání 8 let, přičemž jej nelze prodloužit;**
- **guvernéry NCB i členy Výkonné rady ECB je možné odvolat z funkce pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení;**
- **k řešení sporů je příslušný Soudní dvůr Evropské unie.**

ECB má k dispozici veškeré nástroje a oprávnění k provádění účinné monetární politiky a je oprávněna samostatně rozhodovat o tom, jakým způsobem a kdy je použije.

ECB je oprávněna přijímat závazné předpisy v rozsahu nezbytném pro plnění úkolů ESCB.⁴¹

⁴⁰ ECB. *Statistiky* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/statistics/html/index.cs.html>

⁴¹ ECB. *Nezávislost* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>

4.3.3 Transparentnost

„Transparentnost znamená, že centrální banka poskytuje veřejnosti a trhům veškeré příslušné informace o své strategii, závěrech, rozhodnutích týkajících se její politiky i o svých postupech. Tyto informace jsou poskytovány včas a otevřeným a jednoznačným způsobem.“⁴²

Monetární politice ECB veřejnosti napomáhá porozumět právě transparentnost. Vzhledem k lepšímu porozumění ze strany veřejnosti je tato politika důvěryhodnější a účinnější. Transparentnost se vyznačuje tím, že ECB vysvětluje svou představu o úloze centrální banky a je otevřená v otázce cílů své politiky.

Tím, že ECB vystupuje jednoznačně v otázce svého pověření a v plnění svých úkolů vytváří prostředí důvěryhodnosti. Pokud je ECB brána jako instituce schopná a ochotná plnit úkoly vyplývající z jejího mandátu, jsou cenová očekávání dobře zakotvena. Významná je především pravidelná komunikace. Centrální banky by rovněž měly zaujímat otevřený a realistický postoj k tomu, čeho lze prostřednictvím monetární politiky dosáhnout a zejména čeho dosáhnout nelze.

K zachování transparentnosti je vyžadována od autorů politiky vnitřní ukázněnost. Jejich rozhodnutí a vysvětlení v otázkách politiky tak budou dlouhodobě stále. Usnadnění veřejné kontroly nad opatřeními monetární politiky posiluje motivaci rozhodovacích orgánů k tomu, aby plnily své úlohy co možná nejlépe.

Trh může lépe porozumět, jak monetární politika systematicky reaguje na hospodářský vývoj a náhlé změny, protože ECB veřejně vyhláší svou měnově politickou strategii a zveřejňuje své pravidelné hodnocení hospodářského vývoje. Lze tak efektivněji a přesněji působit na očekávání trhů, jelikož opatření monetární politiky jsou ve střednědobém výhledu pro trhy předvídatelnější. Pokud mohou tržní subjekty předpokládat, jak bude monetární politika reagovat, lze rychleji promítnout změny v monetární politice do finančních veličin.⁴³

4.3.4 Odpovědnost

Součástí monetárně politických režimů rozvinutých i rozvíjejících se ekonomik se v posledních desetiletích stala nezávislost centrální banky. Rozhodnutí udělit centrálním bankám nezávislost je pevně zakotveno a přispívá k udržení cenové stability.

⁴² ECB. *Transparentnost* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/transparency/html/index.cs.html>

⁴³ ECB. *Transparentnost* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/transparency/html/index.cs.html>

Odpovědnost je důležitým protipólem nezávislosti centrální banky.

ECB klade na zásadu odpovědnosti důraz, což je zřejmé z jejího rozhodnutí pravidelně zveřejňovat informace nad rámec předepsaný statutem.⁴⁴

4.4 Monetární politika Evropské centrální banky

Jedním z hlavních cílů Eurosystemu je udržovat cenovou stabilitu. Toto je také uvedeno jako klíčové ustanovení v kapitole o monetární politice ve Smlouvě o fungování Evropské unie. Tento cíl pro monetární politiku ECB, odráží moderní ekonomické názory na roli, rozsah a možnosti monetární politiky a zdůrazňuje institucionální podobu a systém organizace centrálního bankovníctví v Hospodářské a měnové unii.

Udržování cenové stability bylo ve Smlouvě stanoveno jako cíl monetární politiky z těchto důvodů:

- monetární politika bude nejvíce přispívat k zajištění lepší perspektivy vývoje hospodářství a ke zvýšení životní úrovně, když bude trvale udržována cenová stabilita,
- monetární politika může v ekonomice v konečném důsledku ovlivňovat pouze cenovou hladinu. Udržování stabilních cen je proto pro jednotnou monetární politiku ve střednědobém horizontu jediným dosažitelným cílem. Na rozdíl od toho monetární politika, odhlédneme-li od příznivého vlivu cenové stability, nedokáže dlouhodobě ovlivňovat reálné proměnné.

Strategie monetární politiky je srozumitelným a strukturovaným popisem toho, jak budou přijímána měnová rozhodnutí, aby bylo dosaženo cíle centrální banky.

Hlavním úkolem ECB je provádět monetární politiku v eurozóně tak, aby zajistila cenovou stabilitu. V rámci monetární politiky se stanovují krátkodobé úrokové sazby, které ovlivňují ekonomiku a v konečném důsledku také cenovou hladinu.⁴⁵

4.4.1 Pilíře monetární politiky ECB

Evropská centrální banka používá specifickou metodiku, aby mohla provádět monetární politiku co nejlépe. Pomocí této metodiky se snaží určit podobu a rozsah rizik ohrožujících

44 ECB. Odpovědnost [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/accountability/html/index.cs.html>

45 Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

v eurozóně cenovou stabilitu. Pro identifikaci těchto rizik musí Evropská centrální banka pečlivě analyzovat hospodářský a měnový vývoj, a proto vytvořila svou analýzu tzv. systém dvou pilířů:-

- **hospodářské analýzy;**
- **měnové analýzy.**

Hospodářská analýza hodnotí krátkodobé až střednědobé faktory cenového vývoje a zaměřuje se na reálnou aktivitu a finanční podmínky v ekonomice. V uvedených časových horizontech je cenový vývoj ovlivňován z velké míry vztahem nabídky a poptávky na trzích zboží, služeb a výrobních faktorů. ECB proto v rámci hospodářské analýzy pravidelně vyhodnocuje:

- **vývoj celkové produkce;**
- **poptávku a situaci na trhu práce;**
- **velké množství ukazatelů cen a nákladů;**
- **fiskální politiku;**
- **platební bilanci eurozóny.**

Měnová analýza hodnotí dlouhodobější výhled a zkoumá dlouhodobý vztah mezi penězi a cenami. Slouží zejména jako prostředek k ověření hospodářské analýzy, zda odpovídá také střednědobé až dlouhodobé perspektivě vývoje.

Dvoupilířový systém zajišťuje, aby byly při hodnocení rizik využity všechny relevantní údaje a aby se odlišným pohledům na danou problematiku a porovnávání různých údajů věnovala dostatečná pozornost. ECB používá různé druhy analýz, a tak zajišťuje, aby její rozhodování bylo spolehlivé a vycházelo z různých analytických pohledů.

Eurosystém má k tomu, aby mohl plnit svůj cíl k dispozici řadu měnově politických nástrojů.⁴⁶

46 Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:
http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

4.4.2 Nástroje monetární politiky

- **Operace na volném trhu:** jedním z nejdůležitějších nástrojů jsou operace na volném trhu. Používají se k ovlivňování úrokových sazeb, řízení stavu likvidity na peněžním trhu a signalizaci orientace monetární politiky.
- **Stálé facility:** Eurosystem nabízí stálé facility, které dodávají a absorbují jednodenní likviditu. Tímto se určuje horní a dolní hranice jednodenní sazba peněžního trhu.
- **Minimální rezervy:** úvěrové instituce musí držet na účtech u národních centrálních bank minimální rezervy. Účelem systému minimálních rezerv je stabilizovat úrokové sazby na peněžním trhu a vytvořit strukturální nedostatek likvidity.
- **Nestandardní opatření:** při mimořádném napětí na finančním trhu může Eurosystem využívat veškeré nástroje, které jsou slučitelné se Smlouvou a které jsou nezbytné k plnění jeho úkolů. Eurosystem tedy může udělat to, že pomocí nestandardních, mimořádných opatření, toto napětí vyřeší.
- **Rozšíření seznamu aktiv způsobilých jako zajištění:** Eurosystem se může rozhodnout, že upraví minimální požadavky na zajištění, které banky musí poskytnout, když si od Eurosystemu půjčují peníze. Cílem tohoto opatření je zlepšit přístup bank k operacím Eurosystemu na poskytnutí likvidity. Aktiva, která komerční banky předloží jako zajištění pro refinanční operace, zůstávají v rozvaze příslušné banky a nebudou vykázána v rozvaze centrální banky.
- **Dlouhodobější poskytování likvidity:** za běžných podmínek provádí Eurosystem jednu dlouhodobější refinanční operaci za měsíc se splatností tři měsíce. Za mimořádných okolností může Eurosystem zvýšit četnost těchto operací a prodloužit dobu jejich splatnosti.
- **Poskytování likvidity v cizích měnách:** Pokud je přístup bank k likviditě v cizích měnách omezený, může Eurosystem tuto likviditu poskytnout ve spolupráci s dalšími centrálními bankami.
- **Změny sazby povinných minimálních rezerv:** Eurosystem může přijmout rozhodnutí změnit sazbu minimálních rezerv, kterou musí banky držet, s cílem ovlivnit poptávku po likviditě bankovního systému.
- **Přímé nákupy specifických dluhových cenných papírů:** k zajištění řádné transmise impulsů monetární politiky do širší ekonomiky a nakonec do celkové úrovně cen může

Eurosystém provádět intervence na trzích státních i soukromých dluhových cenných papírů v eurozóně přímým nákupem určitých aktiv.⁴⁷

- **Přímé měnové transakce:** jsou jedním z nástrojů monetární politiky od roku 1999, nebyly využívány až do června 2009, lze je tedy považovat za mimořádné opatření. V květnu 2010 se ECB rozhodla zahájit program pro trhy s cennými papíry s cílem řešit napětí na určitých tržních segmentech, které brzdilo transmisní mechanismus monetární politiky. Pomocí tohoto mechanismu ECB usiluje o ovlivňování cen v celé eurozóně stanovováním svých úrokových sazeb. Poslední nákupy v rámci programu pro trhy s cennými papíry byly provedeny v únoru 2012 a tento program byl ukončen v září 2012.⁴⁸

⁴⁷ Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁴⁸ Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

5 TYPOLOGIE FINANČNÍ KRIZE

Pojem krize je v ekonomické literatuře velmi frekventovaný, avšak s neustáleným vymezením obsahu a souvislostí.⁴⁹

Přesně ustálený obsah nemá ani pojem finanční krize. Podstatný fakt při vymezení pojmu finanční krize je, že příčiny ekonomických problémů se nenacházejí v reálné ekonomice, ale vznikají ve finančním systému.

5.1 Druhy finančních krizí

V teorii jsou pod širokým pojmem „finanční krize“ zahrnovány následující specifické případy poruch finančního systému:

- **krize měnová,**
- **krize bankovní,**
- **krize dluhová či úvěrová,**
- **systemická finanční krize, jež zahrnuje projevy všech (nebo většiny) shora uvedených typů krize, a to s různou vzájemnou kauzalitou.**⁵⁰

5.1.1 Měnová krize

Za měnovou krizi je označován moment, kdy dochází k prudkému a neočekávanému oslabení kurzu domácí měny. Výrazná depreciace nominálního kurzu se projeví v systému pohyblivého kurzu. A obvykle spekulativní útok na směnný kurz vynutí devalvací domácí měny nebo donutí centrální banku kurz chránit v systému pevného kurzu. Měnová krize se tedy nemusí projevit pouze devalvací či depreciací, ale i jevy provázejícími úspěšnou obranou kurzu. Měnové krize v čisté podobě jsou poměrně vzácné. Většinou jde o spekulace proti nerovnovázným pevným měnovým kurzům. Příkladem čisté měnové krize jsou např. události spojené s rozpadem evropského měnového systému v letech 1992-1993.⁵¹

5.1.2 Bankovní krize

Za bankovní krize jsou označovány momenty spojené s nedostatečnou likviditou, především však s insolvenčí některých, popř. většiny komerčních bank. Obdobně, jako

⁴⁹ HELÍSEK, Mojmir. *Měnová krize: (empirie a teorie)*. Praha: Professional Publishing, 2004, s.11.

⁵⁰ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 169.

⁵¹ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 169-170.

u měnových krizí se za bankovní krizi obvykle neoznačuje pouze moment, při kterém se přímo projeví úpadky bank, ale i moment, kdy postižené banky zachrání vláda nebo centrální banky. V rozvojových zemích je nejčastější příčinou bankovní krize náhlá ztráta důvěry vkladatelů, která se projeví bankovním runem. V rozvinutých ekonomikách jde spíše o problémy vyplývající z prudkého poklesu hodnoty některého typu bankovních aktiv. Bankovní krize mohou vzniknout i v důsledku dluhové krize, tzn. neschopnosti dlužníka splácet poskytnuté úvěry, nebo v důsledku krize měnové, jsou-li domácí banky samy v dlužnické pozici k zahraničí. Klasickým případem je bankovní krize v USA, ke které došlo koncem 80. let.⁵²

5.1.3 Dluhová krize

Nejznámější typ finančních krizí jsou krize dluhové (úvěrové). Tento pojem je používán převážně k označení dluhových krizí, které se projevují neschopností splácet zahraniční dluh. Pokud není vláda schopna splácet svůj zahraniční dluh, je užíváno označení „sovereign default“. Tyto případy jsou poměrně časté především v rozvojových zemích.

- **vnější** (externí) dluhová krize: jako vnější dluhová krize jsou však označovány i případy, kdy své zahraniční dluhy, nesplácí zadlužené soukromé firmy a banky.
- **vnitřní** (interní) dluhová krize: dosud opomíjeným a přitom velmi nebezpečným typem finanční krize jsou vnitřní dluhové krize, které se projevují chronickou vnitřní předlužeností ekonomik, platební neschopnost podniků a nárůst objemu klasifikovaných úvěrů.⁵³

5.1.4 Systemická finanční krize

Stále zřetelnější snahy definovat pojem „nad“ těmito, dosud samostatně zkoumanými typy finančních krizí. Tento typ krize označujeme jako systemická finanční krize.

Tento koncept posunuje chápání problému v následujících aspektech:

- Vede k přechodu od izolované analýzy měnových a bankovních krizí k analýze jejich souvislosti.
- Umožňuje vytvořit obecné schéma systematické finanční krize bez ohledu na rozdíly v kauzalitě bankovních a měnových problémů, která je v konkrétních případech odlišná.

⁵² DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 170.

⁵³ DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 171.

- Podtrhuje nutnost podrobněji analyzovat dluhový problém, který je v mnoha případech základní příčinou společného výskytu bankovních a měnových problémů.⁵⁴

5.2 Prevence finančních krize

Prevence vzniku finanční krize a řešení jejích následků je převážně záležitostí národních ekonomik. Často jsou krize nepředvídatelné, a proto je základním požadavkem na zvládnutí takové situace připravenost a schopnost zareagovat na vzniklé změny.

Preventivní opatření, která mají zabránit ztrátě důvěry investorů, a vzniku krize můžeme rozdělit na běžná opatření a opatření systémová hospodářské politiky.

Běžná opatření hospodářské politiky:

- oslabení závislosti na přílivu kapitálu, kterého by mělo být dosaženo snížením deficitu běžného účtu platební bilance;
- udržení nízké inflace;
- kurzová politika – centrální vlády by měly včas provést potřebnou úpravu kurzu;
- stabilní bankovní soustava, která podléhá bankovnímu dohledu;
- dostatečně vysoké měnové rezervy.

Systémová opatření výrazně zasahují do fungování určité národní měny.⁵⁵

⁵⁴ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 209-210.

⁵⁵ HELÍSEK, Mojmir. *Měnová krize: (empirie a teorie)*. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 129-131.

6 ANALÝZA MONETÁRNÍ POLITIKY EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY VE VYBRANÉ ZEMI V DOBĚ FINANČNÍ KRIZE

V této kapitole bude nejprve shrnuto, jakými finančními prostředky EU disponuje, dále zde budou uvedeny kořeny a průběh finanční krize Eurozóny a hledání východiska z této finanční krize. Na závěr bude provedena analýza monetární politiky ECB v Řecku v době finanční krize.

6.1 Finanční prostředky EU

Příjmy rozpočtu EU jsou z různých zdrojů. Patří sem i procentuální část hrubého národního příjmu jednotlivých členských států. Peníze jsou použity na nejrůznější činnosti EU. Například od zvyšování životní úrovně lidí v regionech po různá opatření zajišťující nezávadnost potravin.

Příjmy EU nejsou pouze příspěvky jednotlivých členských států, ale také dovozní cla na výrobky dovážené ze států za hranicemi EU a rovněž procento z daně z přidané hodnoty vybrané v členských státech.

Finanční prostředky z rozpočtu EU se využívají na různé činnosti. Například na rozvoj venkova, ochranu životního prostředí a vnějších hranic Unie a prosazování lidských práv. O rozpočtu a jeho přerozdělování rozhoduje Komise, Rada a Evropský parlament. Kontrolu a odpovědnost za to, jak budou prostředky nakonec v jednotlivých oblastech využity, nese Komise a orgány členských států.

Společnou měnu EU, euro, používá denně okolo 332 milionů Evropanů. Je jedním z výsledků spolupráce členských států. Jeho přínos ocení především ti, kteří po Unii cestují nebo nakupují v internetových obchodech jiných zemí EU.⁵⁶

56 Finanční prostředky. Europa [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/basic-information/money/index_cs.htm

6.2 Kořeny a průběh krize Eurozóny

V roce 2002 byla dovršena poslední třetí etapa vytváření měnové unie. Eurozóna prošla závatnými změnami. Zprvu byla rozvolněna její pravidla, aby se po vypuknutí krize představitelé eurozóny shodli na nutnosti jejich opětovného zpřísnění. V roce 2010 propukla dluhová krize nejprve v Řecku, ale poté i v dalších státech měnového klubu. Odhalila zásadní slabinu měnového projektu EU, a to, společnou monetární politiku bez hospodářské unie.

6.2.1 Příčiny krize

Ve smlouvách, které se týkají zavedení eura, se mluví o hospodářské a měnové unii. Avšak v realitě došlo pouze k založení měnové unie, bez existence hospodářské unie. Tvůrci měnové unie se domnívali, že bude docházet ke konvergenci členských ekonomik, po zavedení společné měny, a v budoucnosti ke vzniku hospodářské unie. Ve skutečnosti se stal opak. Rozdíly mezi národními ekonomikami členských států se prohlubovaly. Například jednotná úroková sazba navíc podněcovala přehřívání slabých ekonomik a pomalejší růst vyspělejších zemí. Určitou náhradou hospodářské unie bylo stanovení závazných pravidel pro ekonomické politiky členských států v Paktu stability a růstu. Navíc se součástí Maastrichtské smlouvy stala tzv. doložka neposkytnutí pomoci, která měla zajistit, že zemi, která se nezodpovědnou fiskální politikou dostane do potíží, nebudou ostatní státy zachraňovat. Ani jedno opatření však nebylo dodrženo.

6.2.2 Pakt stability a růstu

Tento pakt byl schválený v roce 1997, avšak byl brzy po svém vzniku rozmělněn. Proto mohly evropské státy beztrestně provádět nedisciplinované fiskální politiky. Pakt jako první porušilo již v roce 2001 Portugalsko, když vykázalo rozpočtový deficit ve výši 4,1 % HDP. Kontroverze vyvrcholila v roce 2002 s návrhem Evropské komise sankcionovat za nadměrné deficity Francii a Německo. Eurozóna se rozdělila na zastánce stávajících pravidel a na kritiky požadující jejich lepší interpretaci. Výsledkem debaty byla revize paktu v roce 2005. Byla prodloužena lhůta pro nápravná opatření a rozšířil se okruh výjimečných okolností, na které lze brát ohled při rozhodování o zahájení procedury nadměrného schodku.⁵⁷

⁵⁷ Kořeny a průběh krize eurozóny. Euroskop [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

6.2.3 Prolomení „no bail-out“ klauzule

Jak se časem ukázalo, v praxi neobstála ani doložka o neposkytnutí pomoci (no bail out clause). Měla být pojistkou proti tzv. černým pasažérům v měnové unii. V případě mimořádných událostí existuje výjimka. K prvnímu prolomení klauzule o neposkytnutí pomoci došlo poté, co se do závažných finančních potíží dostalo Řecko. První známky se objevily již na podzim 2009, kdy se zjistilo, že země falšovala ekonomické statistiky ve svůj prospěch. Situace se stala neúnosnou v únoru 2010, poté co řecké náklady na splácení dluhů začaly narůstat.⁵⁸

6.2.4 Záchranný mechanismus

Po schválení pomoci Řecku eurozóna navrhla dočasný záchranný mechanismus. Ten měl být signálem pro investory, že eurozóna nenechá žádného člena padnout. Jenomže se hovořilo o tom, že 750miliardový mechanismus nikdy nebude spuštěn a bude sloužit pouze jako garance, což se nenaplnilo. V listopadu 2010 přišla další žádost o pomoc, a to od Irska, kterému byla přislíbena pomoc ve výši 80 miliard eur. A tak začal nekonečný kolotoč pomoci, jako další země požádalo o pomoc v dubnu 2011 Portugalsko a fond má financovat i druhý záchranný balíček pro Řecko, který politici odsouhlasili v září 2011. Poté v červnu 2012 přišla další žádost o finanční pomoc na rekapitalizaci bank Kypru a Španělska. Na summitu 21. července se rozhodlo o navýšení garancí ve fondu na 780 miliard eur, aby mohl v případě potřeby poskytnout půjčky v původně plánované výši 440 miliard eur. Většina expertů se však shodlo, že ani navýšení garancí v EFSF na 780 miliard eur nebude stačit.

6.2.5 Trvalý mechanismus až po změně Lisabonské smlouvy

Podle plánu měl v roce 2013 zahájit činnost permanentní Evropský stabilizační mechanismus (ESM), a tím pádem měl ukončit činnost Záchranný fond EFSF, který byl zřízen pouze na časově omezené období. Kvůli obrovské dluhové krizi se státy měnové unie dohodly, že fond ESM nezahájí svou činnost až v roce 2013, ale již 1. července 2012. Do konce působnosti fondu EFSF budou existovat oba nástroje k řešení dluhových problémů členů eurozóny současně. Úvěrová kapacita ESM bude 500 mld. eur a bude přezkoumávána každých 5 let. Avšak celková výše upsaného kapitálu však bude 700 miliard eur. Zbývajících 200 miliard eur bude sloužit jako rezerva k zajištění ratingu. 80 miliard eur bude tvořit

⁵⁸ Kořeny a průběh krize eurozóny. *Euroskop* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z:

<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

splacený kapitál, který uhradí členské státy eurozóny během 5 let (na návrh Německa) počínaje červencem 2013. Zbylý kapitál bude členskými státy přislíben.

6.2.6 Role Evropské centrální banky v dluhové krizi

Investoři očekávají od Evropské centrální banky pomoc předluženým zemím eurozóny. Vedení banky se k tomuto staví velmi zdrženlivě. Přesto banka rozhodla o zahájení programu nákupu státních dluhopisů. Jedním z hlavních cílů je snížení výnosů z dluhopisů fiskálně slabých zemí. Toto oznámení o zahájení programu přišlo těsně po schválení 750miliardového záchranného balíčku. Evropské právo však vnímá masivní nákup dluhopisů centrální bankou jako kontroverzní, protože evropské smlouvy zakazují intervence na pomoc státům platících eurem. ECB však byla kritizována, že podlehla politickým nátlakům. Tuto akci nejvíce kritizoval guvernér německé centrální banky Axel Weber, který v únoru 2011 rezignoval. Popírání rozdílů mezi fiskální a monetární politikou je podle něj nezodpovědné. Důsledkem může být nárůst inflace, které se Německo po meziválečné zkušenosti s hyperinflací děsí. ECB nakoupila do léta 2011 dluhopisy "jen" v hodnotě 74 miliard eur.⁵⁹

6.2.7 Posílení ekonomického vládnutí (governance)

V době, kdy se EU topila v krizi, tak současně s vytvářením záchranných plánů pracovala i na stanovení pravidel, které mají omezit fiskální nezodpovědnost členů eurozóny a zabránit tak opakování krizí. Evropská komise v září 2010 představila šest legislativních návrhů známé také pod názvem "six pack". Velkému zájmu se dostalo především možnosti uvalit automatické sankce za porušení pravidel Paktu stability a růstu (0,2 % HDP), nadále i za přispívání k ekonomickým nerovnováhám v eurozóně (0,1 % HDP). Od ledna 2011 byl ustaven tzv. evropský semestr - šestiměsíční cyklus koordinace rozpočtových a hospodářských politik členských států, k lepší kontrole dodržování rozpočtové disciplíny členských států.

6.2.8 Směrem k hospodářské unii

V době krize přicházely návrhy na užší hospodářskou spolupráci členů měnového klubu, která by mohla směřovat až k hospodářské unii. Většina návrhů se setkala s obavami hospodářsky silnějších států, že by se z nich staly „sponzoři rozhazovačných členů“ unie a z eurozóny by se stala obávaná transferová unie. Vznik společných dluhopisů by byl

⁵⁹ Kořeny a průběh krize eurozóny. *Euroskop* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

dobrým krokem na cestě k hospodářské unii. S tímto nápadem přišel lucemburský premiér a předseda skupiny ministrů financí eurozóny (eurogroup) Jean-Claude Juncker. Výsledkem jejich emise by byl pokles úroků pro periferní státy a posílení solidarity mezi členy měnové unie. Na druhou stranu by státům s vysokým ratingem vzrostly náklady na splácení dluhů. Komise 23. listopadu 2011 navrhla tři různé varianty potencionálního eurobondu, o kterých budou jednat další instituce EU. Nicméně existuje silná opozice v zemích, které platí nízké úroky ze státních dluhopisů.⁶⁰

6.3 Hledání východiska z krize

Po odhalení řeckých podvodů se statistikami, již od samého počátku na začátku roku 2010 zaměstnávala nejvyšší představitele celé EU. V různých obdobích proběhla více než desítky krizových summitů. Hlavním bodem programu bylo řešení krize eurozóny. Avšak až v roce 2012 se zdálo, že evropští lídři přicházejí s řešeními, jak řešit stávající problémy a upravit institucionální strukturu eurozóny pro předcházení budoucích krizí.⁶¹

6.3.1 Rázný zásah Evropské centrální banky

Evropská centrální banka se razantně pustila do „záchranářských akcí“ na podporu společné měny. Kvůli hrozbě zamrznutí se ECB na konci roku 2011 rozhodla poskytnout likviditu bankovnímu trhu, protože finanční ústavy si nedůvěřovaly a nebyly ochotné si navzájem půjčovat. Provedla to v rámci tzv. dlouhodobé refinancovací operace známé pod zkratkou LTRO. Tato operace se nesla ve dvou vlnách. V první vlně tendru tříletých úvěrů ECB půjčila komerčním bankám 489 miliard eur. V druhé vlně ECB umístila na trh tříleté úvěry v hodnotě 529,5 miliardy eur. Toto vše však nedokázalo oslabit dluhovou krizi. Po obou kolech LTRO pouze poklesla, protože mnohé banky využily levných úvěrů k nákupu výhodněji úročených státních dluhopisů. Negativním dopadem operace bylo posílení vazby⁶² mezi zadluženými státy a bankami. Prolomit prostřednictvím vzniku bankovní unie si tento bludný kruh dali evropští lídři za cíl.

60 Kořeny a průběh krize eurozóny. Euroskop [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

61 Hledání východiska z krize. Euroskop [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9057/sekce/hledani-vychodiska-z-krize/>

62 Hledání východiska z krize. Euroskop [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9057/sekce/hledani-vychodiska-z-krize/>

6.3.2 Neomezené nákupy dluhopisů

ECB oznámila, že zavádí nový program intervencí, program přímé monetární transakce, tedy možnost nakupovat dluhopisy zadlužených zemí na sekundárním trhu. Podmínkou nákupu je, že země požádá nejprve o pomoc z evropských záchranných fondů a bude souhlasit s podmínkami pomoci. Žádný limit pro nákup dluhopisů nebyl stanoven. Program může být potenciálně v neomezeném objemu. ECB tedy peníze vezme v jiné části měnové báze, není však jasné, kde přesně, ale nebudou se tisknout další peníze.

6.3.3 Zpráva čtyř předsedů

Herman Van Rompuy na Evropské radě na konci června 2012 představil výsledky práce tzv. skupiny čtyř předsedů evropských institucí (vedle V. Rompuye také J. M. Barroso, M. Draghi a J.-C. Juncker) dostali za úkol navrhnout změnu institucionální struktury eurozóny k posílení její soudržnosti. Součástí jimi vypracované zprávy „K jednotné hospodářské a měnové unii“ byl i vznik bankovní unie. Dalšími návrhy bylo posílení fiskální integrace, koordinaci hospodářských politik a posílení demokratické legitimacy. Na základě konzultací s členskými státy skupina čtyř předsedů dokument dále rozpracovala.

6.4 Řecko

6.4.1 Základní údaje

Rok vstupu do EU: 1981

Hlavní město: Athény

Rozloha: 131 957 km²

Počet obyvatel: 11,2 milionu

Měna: členem eurozóny od 2001

Schengenský prostor: součástí od 1992

Řecko se nachází na jižním okraji Balkánského poloostrova v jihovýchodní Evropě. Na jeho území je více než 2 000 ostrovů v Egejském a Jónském moři, z nichž je pouze asi 165 obydleno.⁶³

⁶³ Řecko. *Europa* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/greece/index_cs.htm

Řecko položilo základy evropské civilizace. V minulosti dosáhli Řekové značného pokroku v oblasti filosofie, medicíny, matematiky a astronomie. Historické a kulturní dědictví Řecka se dodnes odráží v našem současném pojetí světa – v literatuře, umění, filosofii i politice.

Dnešní Řecko je republikou založenou na ústavě z roku 1975. Jednokomorový parlament čítající 300 členů je volen na období čtyř let. Země se dělí na 13 správních regionů. Více než 50 % řeckého průmyslu je soustředěno v oblasti athénské aglomerace. Mezi hlavní hospodářská odvětví patří zemědělství, cestovní ruch, stavebnictví a námořní doprava.⁶⁴

6.4.2 Počátky řecké krize

Řecko přijalo euro a velmi se mu dlouho dařilo. Hospodářský růst kolísal v rozmezí 3,8 % až 4,9 %. Nezaměstnanost klesala.

Důvodem bylo pohánění ekonomiky dlouhodobou masivní úvěrovou expanzí, která následovala po přijetí eura. Objem úvěrů narůstal až 15 % ročně. Poté se řecká ekonomika zhroutila.

6.4.3 Dvojí krize Řecka

V Řecku byl vývoj krize natolik dramatický, že bez zásahu a pomoci zvenčí by patrně skončilo částečnou platební neschopností vlády. To by mělo samozřejmě dramatické dopady na další země eurozóny: Španělsko, Portugalsko, Irsko a možná i Itálie.

Problémy Řecka byly a jsou reálné a hmatatelné.⁶⁵

Řecko bylo zmítáno nejméně dvěma krizemi. Nejvíce diskutovanou byla rozpočtová krize, o které se vědělo a diskutovalo na zasedání NERV již v únoru 2009, ale tehdy se řeckému ministru financí podařilo prodat velkou emisi dluhopisů.

Další krizí byla měnová krize. Euro bylo, je a bude pro řeckou ekonomiku zkrátka příliš tvrdé. K vyrovnaní obchodní a platební bilancí by potřebovala země levnější měnu. Řecko dosáhlo deficit obchodní bilance v roce 2009 hodnoty 14,5 % hrubého domácího produktu. Deficit běžného účtu platební bilance byl jen o málo lepší, na hodnotě 12,5 % HDP. Řecko pod tíhou silného eura stále upadá, o čemž svědčí tato čísla.

64 Řecko. Europa [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/greece/index_cs.htm

65 KOHOUT, Pavel. Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 236-237.

Finanční krize v Řecku brzy přerostla v krizi eurozóny.

6.4.4 Analýza finanční krize v Řecku

Položme si otázku, jak mohla země, která tvoří přibližně 3 % evropského HDP, přivést Evropskou unii a euro do krize? Jak se mohla země, v níž se v roce 2004 konaly Olympijské hry ocitnout na pokraji bankrotu, z kterého těžko hledáme východisko. Pro EU byla řecká krize zásadní událostí, která nastoluje řadu otázek, na něž evropští politici nejsou zatím schopni nalézt odpověď. Situace se ale nejvíc dotkla samotných Řeků, kteří se ze dne na den musí naučit žít skromněji, kteří musejí přihlížet tomu, jak vláda rozprodává podniky a půdu, aby získala finance.⁶⁶

Již od r. 2008 je řecké hospodářství v recesi. V r. 2009 se poprvé plně projevil dopad globální finanční krize. Na začátku r. 2010 na mezinárodních finančních trzích zesílil nátlak na řecké státní dluhopisy, čímž i společnou evropskou měnu. Úroková míra řeckých dluhopisů se vyšplhala nad únosnou mez a naopak rating se postupně propadl na úroveň „junk“ (odpad). Nastaly určité obavy z bankrotu řecké státní pokladny. S ohledem na negativní dopad, který by bankrot členské země eurozóny mohl mít na stabilitu společné evropské měny, se v dubnu 2010 společně rozhodly EK, ECB a členové eurozóny ve spolupráci s MMF poskytnout Řecku 1. záchranný úvěr v celkové výši 110 mld. eur (80 mld. dvoustranné půjčky ČS eurozóny + 30 mld. půjčka MMF), který měl být uvolňován v průběhu let 2010-2012 ve 12 tranších. Pokud by proces fiskální konsolidace pokračoval v souladu s přijatými závazky. Dohledem nad plněním konsolidačního programu byla pověřena expertní komise složená ze zástupců EK, ECB a MMF (tzv. „Trojka“). Během roku 2010 Řecko ze záchranného úvěru použilo 38 mld. eur ve třech tranších (květen 20 mld., září 9 mld., prosinec 9 mld. eur). Rok 2011 byl pro Řecko náročným rokem na cestě k fiskální konsolidaci, strukturálním reformám a ekonomické revitalizaci. Finanční potřeby země byly především kryty z prostředků záchranného úvěru EK, ECB a MMF. Zásadní význam pro Řecko mělo uvolňování jednotlivých tranší (únor 15 mld., červen 12 mld., prosinec 8 mld. eur). Před každou tranší byl proveden hloubkový audit expertů Trojky, který přinášel požadavek na dodatečná fiskální či strukturální opatření. Vláda tak přikročila k některým po léta odkládaným strukturálním reformám směřujícím k „zeštíhlení“ a zefektivnění veřejného sektoru. Mezi ně patřilo například zlepšení podnikatelského klimatu a privatizace státního majetku.

⁶⁶ Řecko: Dluhová krize. *Presseurop* [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.presseurop.eu/cs/content/briefing/787821-recko-dlouha-krize>

Prohlubující se úvěrová krize v eurozóně vyústila v říjnu 2011. Evropska rada rozhodla o poskytnutí 2. záchranného úvěru v hodnotě 109,1 mld. eur pro Řecko, který bude postupně uvolňován do konce roku 2014. MMF rozhodl, že do balíčku přispěje půjčkou v hodnotě 28 mld. EUR, ze které bude Řecku do konce roku 2015 vyplaceno 17 tranší po 1,65 mld. eur. Řecký parlament v únoru 2012 schválil zákon o podmínkách 2. záchranného úvěru, jehož postupné uvolňování se opět váže na splnění řady fiskálních a strukturálních opatření. Řecký veřejný dluh dočasně klesl z 367,98 mld. na 264,15 mld. eur. S čerpáním jednotlivých tranší z nového záchranného úvěru však opět postupně rostl (161,4 % HDP/2012, 162,3 % HDP/2013).⁶⁷

Řecký veřejný dluh se zejména MMF jevila jako dlouhodobě neudržitelná. Řecku bylo proto umožněno provést další operaci na jeho snížení, a to zpětný odkup části státních dluhopisů v rukou soukromého sektoru. Ekonomické klima se v Řecku koncem roku 2012 zlepšilo, poté co hrozba Grexitu (vyloučení Řecka z eurozóny) byla rozhodnutím ČS eurozóny zřejmě trvale zažehnána. Hodnoty základních makroekonomických ukazatelů však zatím nedoznaly zásadní změny k lepšímu.

Od r. 2008 klesl HDP o zhruba 25 %. V r. 2011 se jednalo o pokles o 7,1 %, v r. 2012 o dalších 7 %. Prognózy se shodují, že hraniční vzestup HDP lze očekávat až koncem r. 2014, který by měl zaznamenat 0,6 % růst. Propad HDP, který je mnohem rychlejší, než se předpokládalo, reflektuje zhoršení všech dílčích ukazatelů reálné ekonomiky.

Tabulka 1: Vývoj HDP

HDP (meziroční změna v %)											
Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hodnota	5,9	4,4	2,3	5,5	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	6,4	-3,9

Zdroj: zpracováno dle Real GDP growth rate - volume. Eurostat [online]. 2014 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>:

Pozitivní je ovšem výrazný pokles inflace, jejíž roční tempo růstu v r. 2012 kleslo z 3,1 % v r. 2011 na 1 %.⁶⁸

⁶⁷ Řecko: Ekonomická charakteristika země. BusinessInfo [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>

⁶⁸ Řecko: Ekonomická charakteristika země. BusinessInfo [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>

Tabulka 2: Vývoj inflace

Inflace (meziroční změna v %)											
Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hodnota	3,4	3	3,5	3,3	3	4,2	1,3	4,7	3,1	1	-0,9

Zdroj: zpracováno dle HICP - inflation rate. Eurostat [online]. 2014 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>

Naopak velmi znepokojivá je prudce rostoucí nezaměstnanost, která překonává jeden historický rekord za druhým (roční průměr 2012 24,4 %, 12.2012 26,4 %, tj. 1,368 mil. registrovaných nezaměstnaných, nezaměstnanost žen 29,3 %, ve věkové skupině 15-24 let 57,5 %, 25-34 let 34 %).

Tabulka 3: Nezaměstnanost

Nezaměstnanost (v %)											
Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hodnota	63,6	64	64,6	65,7	66	66,5	65,8	64	59,9	55,3	53,2

Zdroj: zpracováno dle Employment rate. Eurostat [online]. 2014 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=tsdec420&language=en>

Ovšem pozitivně lze hodnotit rovněž výrazné meziroční snížení deficitu bilance běžného účtu o 15 mld. EUR, tj. o 73 %, a obchodní bilance o 7,6 mld. EUR, tj. o 28 %, který byl dosažen jak zvýšením vývozu o 8,8 %, tak poklesem dovozu o 12 %.⁶⁹

Řecká ekonomika a její vývoj bude i nadále poznamenán hlubokou recesí a fiskální krizí. Vše je provázáno poklesem soukromé i veřejné spotřeby a zejména poklesu výdajů na veřejné investice. Největší sociální napětí je v oblasti nezaměstnanosti. Ekonomická politika vlády bude determinována podmínkami záchranného úvěru poskytnutého Trojkou a závislostí země na prostředcích vyplácených z tohoto úvěru. Řecko musí pokračovat ve fiskální konsolidaci, vnitřní devalvaci a v programu strukturálních reforem a privatizace s cílem stabilizovat ekonomiku. Řecko musí především nastartovat hospodářský růst. Je reálný předpoklad, že za r. 2013 poprvé vykáže malý primární přebytek (odhad 100 mil. eur). Deficit běžného účtu platební bilance má klesnout z 5,3 % HDP v r. 2012 na 2,8 % v letošním roce a následujícím

⁶⁹ Řecko: Ekonomická charakteristika země. BusinessInfo [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>

na 1,7 %. Již dnes je zřejmé, že státu budou chybět v pokladně prostředky asi ve výši 10 mld. eur v r. 2014 a 2015.⁷⁰

6.4.5 Analýza monetární politiky ECB v době finanční krize

Počátky krize, s kterou se musela ECB potýkat, datujeme od srpna 2007. To vzrostly turbulence na finančním trhu a rostla také averze vůči riziku v důsledku krize trhů s rizikovými hypotékami ve Spojených státech. Veškeré akciové trhy se zhroutily, neboť investoři akcie prodávali a přesouvali peněžní prostředky do bezpečných investic. V této době zveřejnily některé evropské banky své přímé i nepřímé expozice vůči trhu rizikových hypoték ve Spojených státech. Tento vývoj vedl k vzájemné nedůvěře mezi bankami a v důsledku toho také k vážnému zhoršení v oblasti poskytování a přijímání půjček mezi bankami a fungování peněžního trhu v eurozóně. V této chvíli se rozhodla zasáhnout ECB a v rámci řady operací jemného doladění poskytla mezibankovním peněžním trhům jednodenní likviditu a také poskytla dodatečnou likviditu v rámci standardních opatření. Cílem bylo zajistit řádné podmínky na mezibankovních peněžních trzích, snížit volatilitu krátkodobých úrokových sazeb a eliminovat riziko, že se napětí na finančních trzích bude šířit bankovním systémem. ECB prováděla operace na peněžním trhu, aniž by změnila celkovou orientaci monetární politiky.

. Rostoucí nejistota ohledně finančního zdraví předních bank po celém světě vedla k propadu aktivity na velkém počtu finančních trhů. Faktické zhroucení peněžního trhu mělo za následek nárůst krátkodobých úrokových sazeb na výjimečnou úroveň jak uvnitř, tak vně eurozóny. Banky nashromáždily velké zásoby likvidity, přičemž odstranily ze svých rozvah rizika a zpřísnily úvěrové podmínky. Krize se také začala šířit do reálné ekonomiky. V hlavních ekonomikách se rychle a synchronizovaně zhoršovaly hospodářské podmínky a světový obchod klesal volným pádem. ECB zareagovala několika opatřeními, z nichž nejdůležitějším byl přechod na politiku plného přidělení a pevných sazeb. To znamenalo, že banky v eurozóně byly schopny získat od ECB neomezenou likviditu za hlavní refinanční sazbu za předpokladu, že nabídnou přiměřené zajištění. ECB tak prakticky zaujala místo peněžního trhu. K dalším opatřením (vedle značného snížení úrokových sazeb) patřilo rozšíření rozpětí způsobilého zajištění a prodloužení splatnosti úvěrů bankám.⁷¹

⁷⁰ Řecko: Ekonomická charakteristika země. BusinessInfo [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>

⁷¹ Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

Tabulka 4: Klíčové úrokové sazby ECB

Datum		Depozit facility	Hlavní refinanční operace		Mezní zapůjčení facility
			Trendy s fixní sazbou	Proměnlivá sazba	
S účinností od:		Úroveň (v %)	Úroveň (v %)	Úroveň (v %)	Úroveň (v %)
2013	13. listopadu	0,00	0,25		0,75
	8. května	0,00	0,50		1,00
2012	11. července	0,00	0,75		1,50
2011	14. prosince	0,25	1,00		1,75
	9. listopadu	0,50	1,25		2,00
	13. července	0,75	1,50		2,25
	13. dubna	0,50	1,25		2,00
2009	13. května	0,25	1,00		1,75
	8. dubna	0,25	1,25		2,25
	11. března	0,50	1,50		2,50
	21. ledna	1,00	2,00		3,00
2008	10. prosince	2,00	2,50		3,00
	12. listopadu	2,75	3,25		3,75
	15. října	3,25	3,75		4,25
	9. října	3,25			4,25
	8. října	2,75			4,75
	9. července	3,25		4,25	5,25
2007	13. června	3,00		4,00	5,00
	14. března	2,75		3,75	4,75
2006	13. prosince	2,50		3,50	4,50
	11. října	2,25		3,25	4,25
	9. srpna	2,00		3,00	4,00
	15. června	1,75		2,75	3,75
	8. března	1,50		2,50	3,50
2005	6. prosince	1,25		2,25	3,25
2003	6. června	1,00		2,00	3,00
	7. března	1,50		2,50	3,50

Zdroj: zpracováno dle Key ECB interest rates. ECB [online]. 2013 [cit. 2014-04-15]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

Mezi další nástroje monetární politiky ECB patří „strukturální operace“. Mezi ně patří také přímé nákupy určitých aktiv, která jsou způsobilá jako zajištění. Protože byl trh s krytými dluhopisy silně zasažen a kryté dluhopisy představují pro banky důležitý refinanční nástroj, rozhodla Rada guvernérů ECB zahájit program nákupu krytých dluhopisů. Jeho účelem bylo oživení trhu s krytými dluhopisy. Silné napětí, které panovalo v květnu 2010 na finančních trzích a zejména trzích státních dluhopisů, narušovalo transmisi monetární politiky. ECB rozhodla přijmout program pro trhy s cennými papíry. V jeho rámci mohla ECB a národní

centrální banky eurozóny intervenovat na určitých trzích s dluhovými cennými papíry, většinou státními dluhopisy, a to v rozsahu určeném Radou guvernérů. Nákupy lze provádět pouze na sekundárním trhu, v souladu se Smlouvou, která zakazuje nakupovat cenné papíry přímo od vlád. Celkový objem všech nakoupených dluhopisů, které zatím nebyly splatné, jsou každý týden sterilizovány, aby zůstaly celkové podmínky likvidity na mezibankovním peněžním trhu beze změny.⁷²

V reakci na silné napětí na trhu v prosinci 2011, které ohrožovalo fungování peněžního trhu a tok úvěrů od bank k podnikům a spotřebitelům, ECB rozhodla provést dvě dlouhodobější refinanční operace se splatností 36 měsíců. Sazby těchto operací byly stanoveny jako průměrná sazba hlavních refinančních operací po dobu trvání příslušné operace. První operace byla přidělena 21. prosince 2011 a druhá 29. února 2012. ECB dále rozhodla zvýšit dostupnost zajištění prostřednictvím snížení minimálního vyžadovaného stupně úvěrového hodnocení u určitých cenných papírů zajištěných aktivy a tím, že národním centrálním bankám bylo dočasně umožněno přijímat jako zajištění další úvěrové pohledávky, které splňovaly specifická kritéria. Odpovědnost spojenou s přijetím takových úvěrových pohledávek ponese národní centrální banka, která povolí jejich použití.⁷³

V zájmu zachování jednotnosti monetární politiky a zajištění řádné transmise své monetární politiky do reálné ekonomiky v celé eurozóně oznámila ECB v září 2012 možnost provádění přímých měnových transakcí. Přímé měnové transakce jsou intervence na sekundárních trzích státních dluhopisů, které mají za cíl řešit vážné deformace na těchto trzích. Tyto deformace vznikají především z nepodložených obav investorů z možnosti zrušení eura. Za vhodných podmínek poskytují přímé měnové transakce plně účinný brzdný mechanismus k vyloučení sebenaplňujících se destruktivních scénářů s potenciálně vážnými výzvami pro cenovou stabilitu v eurozóně. V zájmu zachování prvořadosti mandátu ECB v oblasti cenové stability a zajištění toho, aby si vlády zachovaly odpovídající motivaci provádět požadované fiskální změny a strukturální reformy, je nezbytnou podmínkou přímých měnových transakcí přísná a účinná podmíněnost spojená s příslušným programem Evropského nástroje finanční stability (EFSF) / Evropského mechanismu stability (ESM).⁷⁴

⁷² Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁷³ Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁷⁴ Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

6.4.6 Sedm lekcí z řecké krize

Řecká krize je kurz o několika lekcích. Bylo by škoda si z nich nevzít poučení.

Lekce první: *evropská politika dotací není zbytečná – je škodlivá a kontraproduktivní. Řecko dostávalo dlouhá léta obrovské příspěvky z Bruselu. Není možné efektivně řídit dotace o rozsahu téměř čtvrtiny ekonomiky. Není dokonce možné efektivně řídit mnohem menší programy. Neexistuje ani jedna ekonomika, která by díky dotacím dosáhla trvalé prosperity.*⁷⁵

Lekce druhá: *demokracie chápaná jako diktatura většiny je recept na bankrot. Většina voličů má z principu statistického rozdělení příjmů vždy podprůměrný plat – obvykle zhruba dvě třetiny. Bude mít proto přirozený sklon vyžadovat různé podpory, příspěvky a dotace placené částečně z daní třetiny občanů s nadprůměrnými příjmy, částečně na dluh. Pokud političtí populisté vyjdou vstříc poptávce a zavede přerozdělovací mašinérii ve velkém měřítku, osud ekonomiky je zpečetěn.*

Lekce třetí: *někdy si pravice počíná jako komunisté. Smutnou pravdou je, že poslední jakžtakž ekonomicky svéprávná vláda, kterou Řecko mělo, byla diktatura plukovníka svrženého v roce 1974. Po ní následovala Karamanlisova vláda „pravicové“ strany Nová Demokracie, která zvyšovala daně, zvyšovala výdaje, zaváděla administrativní kontroly cen a dokonce přikročila až k protiústavnímu znárodnění banky. Skutečně masivně bezohledné utrácení však zavedl až Andreas Papandreu (bývalý premiér), který se na veřejný rozpočet díval jako na rozšíření stranické pokladničky.*

Lekce čtvrtá: *euro žádné problémy neřeší, pouze maskuje. Během více než deseti let trvání společné měny neexistuje ani jeden stát, jehož obyvatelé by mohli tvrdit „ano, na euru jsme báječně vydělali“. Řecku pomohlo euro získat na pár let masku stabilní ekonomiky, což umožnilo ještě více zabřednout do dluhů. Bez eura by země rovněž zbankrotovala, ovšem dříve, s menšími náklady a hlavně by bylo možné devalvovat měnu, tedy povzbudit export a nalákat turisty. Namísto toho budou muset státy eurozóny řešit řecký dluh poskytováním dalšího dluhu ve výši třetiny HDP. Řecku bude půjčovat i Slovensko (které si na to musí samo půjčit). Úroveň absurdity nevídaná od pádu reálného socialismu v roce 1989.*

Lekce pátá: *Henry Kissinger již ví, jaké má Evropa telefonní číslo. Je to číslo německé kancléřky. Kdokoli jiný než Angela Merkelová se ukázal být v posledních měsících zbytečný.*

⁷⁵ KOHOUT, Pavel. Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 239-240.

Lekce šestá: *Václav Klaus měl opět jednou nepříjemnou pravdu. Po jeho přednášce na berlínském Humboldtově univerzitě následoval dlouhý a vřelý potlesk, uvádí německá mutace deníku Financial Times v článku Rechthaber aus Prag. „Čekal jsem vajíčka a rajčata,“ uvedl po přednášce evidentně překvapený Klaus, který kladné přijetí nečekal. „To ukazuje, že se v Evropě něco změnilo.“*

Což je poslední, sedmá lekce.⁷⁶

⁷⁶ KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, s. 239-240.

ZÁVĚR

Finanční krize, která postupně pronikla do všech zemí EU, kromě Polska, je velmi diskutované téma. Je velmi důležité připravit různá opatření a programy proti vzniku finanční krize. Cílem bakalářské práce bylo charakterizovat monetární politiku a bankovní systém se zaměřením na postavení a úlohu Evropské centrální banky. Vymezit příčiny a dopady finanční krize v Evropské unii a provést analýzu opatření, která provedla Evropská centrální banka ve vybrané zemi, a to Řecku, k odstranění dopadů finanční krize.

K tomu, aby byl splněn cíl bakalářské práce bylo zapotřebí vymezit monetární politiku, což znamená, že byly popsány její nástroje (přímé a nepřímé), cíle, druhy (expanzivní a restriktivní) a na závěr byla uvedena podstata monetární politiky. Dále byl vymezen bankovní systém, byla popsána stručně historie a charakterizován bankovní systém, poté byly popsány druhy bankovních systémů (jednostupňový a dvoustupňový) a současné trendy v bankovníctví. V dalších kapitolách se pojednávalo o pojmu centrální banka a Evropská centrální banka a jejich funkcích. V kapitole o Evropské centrální bance je nejvíce pojednáno o monetární politice Evropské centrální banky, o systému dvou pilířů a nástrojích, které používá ECB k zajištění svých cílů. Dále bylo v práci uvedeno, co je to finanční krize a její druhy. Byla analyzována finanční krize v Řecku, její příčiny a opatření ke snížení dopadů na EU.

Aby finanční krize nevznikala, je zapotřebí přísnější monetární politika EU a samotného členského státu. Evropská centrální banka má při řešení finanční krize velkou roli, právě ona totiž poskytuje záchranné balíčky členským zemím EU, pomáhá stabilizovat ekonomiku státu, dává rady a stanovuje pravidla, za kterých lze čerpat ze záchranného balíčku. Cílem ECB je v době krize zajistit řádné podmínky na mezibankovních peněžních trzích, snížit volatilitu krátkodobých úrokových sazeb a eliminovat riziko dopadu krize na eurozónu. ECB veškeré operace provádí, aniž by měnila celkovou orientaci monetární politiky. Faktické zhroucení peněžního trhu mělo za následek nárůst krátkodobých úrokových sazeb jak uvnitř, tak vně eurozóny. V hlavních ekonomikách se synchronizovaně zhoršovaly hospodářské podmínky a světový obchod klesal. ECB zareagovala několika opatřeními, nejdůležitější byl přechod na politiku plného přidělení a pevných sazeb. ECB tak prakticky zaujala místo peněžního trhu. Další opatření bylo rozšíření rozpětí způsobilého zajištění a prodloužení splatnosti úvěrů bank. Dále ECB zahájila program nákupu krytých dluhopisů. Poté ECB rozhodla přijmout program pro trh s cennými papíry. A v roce 2012 ECB oznámila možnost provádět přímé

měnové transakce. Kromě Řecka poskytla také finanční pomoc Portugalsku, Španělsku, Irsku a v neposlední také Kypru.

Cíl práce byl splněn, protože byla charakterizována monetární politika a bankovní systém se zaměřením na postavení a úlohu Evropské centrální banky. Byly vymezeny příčiny a dopady finanční krize na Evropskou unii a provedena analýza opatření, která provedla Evropská centrální banka ve vybrané zemi, a to Řecku, k odstranění dopadů finanční krize.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. Základy financí. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [2] DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.
- [3] DVOŘÁK, Petr. Bankovnictví. Praha, Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. ISBN 80-7079-584-0.
- [4] DVOŘÁK, Petr. Komerční bankovnictví pro bankéře a klienty. Praha: Linde, 2005. ISBN 9788072015153.
- [5] HELÍSEK, Mojmír. Měnová krize: (empirie a teorie). Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-82-7.
- [6] HOLMAN, Robert. Ekonomie. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6.
- [7] JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2004. ISBN 80-247-0769-1.
- [8] KOHOUT, Pavel. Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.
- [9] POLOUČEK, Stanislav. Bankovnictví. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-462-7.
- [10] REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; KODERA, Jan; MUSÍLEK, Petr; DVOŘÁK, Petr; BRADA, Jaroslav. Peněžní ekonomie a bankovnictví. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2005. ISBN 80-7261-123-1.
- [11] REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovnictví. Praha: MANAGEMENT PRESS, 2001. ISBN 80-7261-051-1.
- [12] REVENDA, Zbyněk. Bankovní regulace a dohled. Praha: Nad Zlato, 1993. ISBN 8070794860.
- [13] ECB. Evropská centrální banka [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/10ann/html/index.cs.html>
- [14] ECB. ECB, ECBS a Eurosystem [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

- [15] ECB. Upisování základního kapitálu [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.cs.html>
- [16] ECB. Činnost [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html>
- [17] ECB. Monetární politika [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.cs.html>
- [18] ECB. Statistiky [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/statistics/html/index.cs.html>
- [19] ECB. Nezávislost [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>
- [20] ECB. Transparentnost [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/transparency/html/index.cs.html>
- [21] ECB. Odpovědnost [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/accountability/html/index.cs.html>
- [22] Monetární politika. Finance [online]. 2012 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>
- [23] Finanční prostředky. Europa [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/basic-information/money/index_cs.htm
- [24] Kořeny a průběh krize eurozóny. Euroskop [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>
- [25] Hledání východiska z krize. Euroskop [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9057/sekce/hledani-vychodiska-z-krize/>
- [26] Řecko. Europa [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/greece/index_cs.htm
- [27] Řecko: Dluhová krize. Presseurop [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.presseurop.eu/cs/content/briefing/787821-recko-dlouha-krize>
- [28] Řecko: Ekonomická charakteristika země. BusinessInfo [online]. 2014 [cit. 2014-03-19]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>

- [29] Měnová politika. ECB [online]. 2012 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html
- [30] Real GDP growth rate - volume. Eurostat [online]. 2014 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>
- [31] HICP - inflation rate. Eurostat [online]. 2014 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>
- [32] Employment rate. Eurostat [online]. 2014 [cit. 2014-04-14]. Dostupné z:<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=tsdec420&language=en>
- [33] Key ECB interest rates. ECB [online]. 2013 [cit. 2014-04-15]. Dostupné z:<http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>