

OBSAH

SEZNAM BOXŮ	9
SEZNAM OBRÁZKŮ	10
SEZNAM TABULEK	11
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	12
ZKRATKY ČLENSKÝCH ZEMÍ EU	15
PŘEDMLUVA	17
KAPITOLA I EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA	21
1.1 Organizační struktura ECB	21
1.1.1 Rada guvernérů	22
1.1.2 Výkonná rada a Generální rada	26
1.1.3 Národní centrální banky	27
(i) <i>ESCB a Eurosystem</i>	28
(ii) <i>Základní kapitál</i>	31
(iii) <i>Měnový příjem</i>	32
1.2 Prvořadý cíl cenové stability	35
1.2.1 Základní vlastnosti cíle	36
1.2.2 Kvantitativní definice cenové stability	38
1.3 Měnový režim ECB	40
1.3.1 Hospodářská analýza	41
1.3.2 Měnová analýza	42
1.3.3 Alternativní režimy měnové politiky	43
(i) <i>Řízení peněžní zásoby</i>	43
(ii) <i>Cílování inflace</i>	44
1.4 Měnové nástroje ECB	47
1.4.1 Měnový význam obchodů centrálních bank	47
1.4.2 Operace na volném trhu	53
(i) <i>Členění OMO podle cílů</i>	54
(ii) <i>Členění OMO podle nástrojů</i>	55
(iii) <i>Členění OMO podle procedur</i>	56
1.4.3 Stálé facility	59
1.4.4 Povinné minimální rezervy	61
1.4.5 Devizové operace	63
(i) <i>Kurzový systém eura</i>	64
(ii) <i>Správa devizových rezerv</i>	67
1.5 Nezávislost a odpovědnost	70
1.5.1 Hlediska nezávislosti	71

1.5.2	Skládání účtů	72
1.6	Závěrečné shrnutí	74
KAPITOLA II BILANCOVÁNÍ PRVNÍCH DESETI LET EURA . .		77
2.1	Cenová stabilita	77
2.1.1	Celková inflace	78
2.1.2	Inflační diferenciály	80
2.2	Hospodářský růst.	87
2.2.1	Mezinárodní růstové komparace.	88
2.2.2	Výkonnostní diferenciály	91
2.3	Konvergence a divergence v eurozóně	93
2.3.1	Celostní versus segmentované vnímání eurozóny	94
2.3.2	Realitní bubliny v eurozóně	98
	(i) <i>Základní fakta o realitních bublinách</i>	98
	(ii) <i>Realitní bubliny a měnová politika</i>	100
2.3.3	Obchodní nerovnováhy v eurozóně	102
	(i) <i>Základní fakta o obchodních nerovnováhách</i>	102
	(ii) <i>Kurzové lekce z historie evropské integrace</i>	103
	(iii) <i>Krize platební bilance uvnitř měnové unie</i>	106
2.4	Mezinárodní postavení eura	111
2.4.1	Postavení eura v dílčích rolích světové měny	112
	(i) <i>Devizové rezervy centrálních bank</i>	112
	(ii) <i>Fakturační měna v mezinárodním obchodě</i>	113
	(iii) <i>Mezinárodní emise dluhových cenných papírů</i>	113
	(iv) <i>Obrat na devizových trzích</i>	114
	(v) <i>Paralelní oběživo v třetích zemích</i>	115
	(vi) <i>Dopady světové krize</i>	115
2.4.2	Výhody a rizika světové měny	117
2.5	Vnímaná inflace	120
2.5.1	Měření vnímané inflace	121
2.5.2	Objasnění paradoxu vnímané inflace	123
2.6	Závěrečné shrnutí	126
KAPITOLA III ROZŠIŘOVÁNÍ EUROZÓNY		129
3.1	Debata o rychlosti přistoupení k eurozóně.	129
3.1.1	Reálná versus nominální konvergence	131
3.1.2	Vyrovnávání cenových hladin	133
3.1.3	Ztráta samostatné měnové politiky	138
3.2	Debata o maastrichtských kritériích	141
3.2.1	Kritérium cenové stability	142
3.2.2	Kritérium trvalosti konvergence odražené v úrokových sazbách.	144
3.2.3	Kritérium kurzové stability	146
3.2.4	Kritérium udržitelnosti veřejných financí	149
3.3	Vybrané epizody z přistoupení k eurozóně.	150
3.3.1	Maďarsko 2003	152
3.3.2	Slovinsko a Litva 2007	153
3.3.3	Slovensko 2009.	156

3.3.4	Estonsko 2011.	159
3.3.5	Lotyšsko 2014	161
3.4	Euroskeptické staré členské země.	164
3.4.1	Dánsko	164
3.4.2	Švédsko	167
3.4.3	Velká Británie.	172
3.5	Závěrečné shrnutí	176
KAPITOLA IV EUROZÓNA V DOBĚ KRIZE		179
4.1	Ekonomické řízení v předkrizovém období	179
4.1.1	Historie (ne)dodržování fiskálních pravidel	181
	(i) <i>Kreativní účetnictví při plnění rozpočtového kritéria</i>	182
	(ii) <i>Nekonsolidace v dobrých časech</i>	187
	(iii) <i>Reforma Paktu stability a růstu.</i>	191
	(iv) <i>Opomíjená dluhová větev EDP</i>	194
4.1.2	Hospodářská komponenta HMU.	196
	(i) <i>Mnohostranný dohled</i>	196
	(ii) <i>Lisabonská strategie</i>	198
	(iii) <i>Strategie Evropa 2020</i>	200
4.2	Faktografie krizového období	202
4.2.1	Americká hypoteční bublina	203
4.2.2	Kolaps islandského bankovního sektoru	209
4.2.3	Zhroucení platebních bilancí v Maďarsku, Lotyšsku a Rumunsku	216
	(i) <i>Maďarsko.</i>	217
	(ii) <i>Lotyšsko.</i>	219
	(iii) <i>Rumunsko.</i>	222
4.2.4	Hospodářská recese v roce 2009.	223
	(i) <i>Lekce z Velké deprese.</i>	224
	(ii) <i>Boj s krizí a jeho výsledky</i>	225
4.2.5	Řecká dluhová krize	231
	(i) <i>Počátky předlužení Řecka</i>	231
	(ii) <i>Recidivy řecké statistiky</i>	232
	(iii) <i>První nápravný program.</i>	234
	(iv) <i>Druhý nápravný program</i>	239
	(v) <i>„Referendum“ o euru.</i>	243
4.2.6	Rozšíření krize do Irska a Portugalska	246
	(i) <i>Irsko</i>	247
	(ii) <i>Portugalsko.</i>	249
4.2.7	Zápolení s krizí v Itálii a Španělsku.	250
	(i) <i>Kořeny italských a španělských problémů</i>	251
	(ii) <i>Navyšování záchranné kapacity</i>	253
4.2.8	Pád Kypru	256
4.2.9	Nestandardní měnová politika ECB.	260
	(i) <i>Programy</i>	261
	(ii) <i>Motivace</i>	265
	(iii) <i>Srovnání s jinými centrálními bankami</i>	267
	(iv) <i>Inflační souvislosti nestandardních politik</i>	269

4.3	Nové prvky v institucionální architektuře EU a eurozóny	273
4.3.1	Reforma dohledu nad finančním trhem.	275
	(i) <i>Larosièrova zpráva</i>	275
	(ii) <i>Nové dohledové instituce.</i>	278
	(iii) <i>Bankovní unie</i>	279
4.3.2	Zesílený fiskální dohled.	283
	(i) <i>Inovace v Paktu stability a rùstu</i>	284
	(ii) <i>Minimální požadavky na fiskální rámce.</i>	286
	(iii) <i>Dvojbalíček.</i>	287
4.3.3	Zesílený makroekonomický dohled.	289
4.3.4	Evropský semestr.	292
4.3.5	Záchranné mechanismy	295
	(i) „ <i>No bail-out</i> “	295
	(ii) <i>MTFA</i>	297
	(iii) <i>EFSM</i>	298
	(iv) <i>EFSF</i>	299
	(v) <i>ESM</i>	303
4.3.6	Pakt euro plus.	307
4.3.7	Fiskální úmluva.	308
4.4	Závěrečné shrnutí	311
ZÁVĚR		315
LITERATURA		325
REJSTŘÍK		331