

# **ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA, O.P.S.**

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T138 Globální podnikání a finanční řízení podniku

## **DOPADY FINANČNÍ KRIZE NA ITALSKOU REPUBLIKU, ZMĚNY V JEJÍ ROZPOČTOVÉ DISCIPLÍNĚ A SCÉNÁŘE BUDOUCÍHO EKONOMICKÉHO VÝVOJE**

**Bc. Václav ŠLAPKA**

Vedoucí práce: doc. Ing. Stanislav Šaroch, Ph.D.



ŠKODA AUTO Vysoká škola

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

- Zpracovatel: **Bc. Václav Šlapka**
- Studijní program: Ekonomika a management
- Obor: Globální podnikání a finanční řízení podniku
- Název tématu: **Dopady finanční krize na Italskou republiku, změny v její rozpočtové disciplíně a scénáře ekonomického vývoje**
- Cíl: Cílem diplomové práce je provést rozbor možností ozdravení italského bankovního systému v prostředí zavedeného bail-in principu. Zpracovaná analýza poslouží jako základ pro nastínění možných scénářů dalšího vývoje bankovního sektoru v Itálii.
- Rámcový obsah:
1. Úvod a cíle práce
  2. Dluhová a finanční krize v EU, její projevy v Itálii a dopady na bankovní sektor
  3. Specifika bankovního sektoru v Itálii
  4. Dosavadní snahy o sanaci italských bank a jejich konformita s bail-in principem
  5. Možnosti ozdravení italského bankovního systému
  6. Scénáře budoucího vývoje
- Rozsah práce: 55 – 65 stran
- Seznam odborné literatury:
1. DĚDEK, O. *Doba eura.: Úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: LINDE Praha, 2014. ISBN 978-80-7201-933-5.
  2. BALDWIN, R. – WYPLOSZ, C. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4568-8.
  3. DVORÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracoval(a) samostatně s použitím uvedené literatury pod odborným vedením vedoucího práce.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a v práci jsem neporušil(a) autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Mladé Boleslavi dne 17.5.2017

Děkuji doc. Ing. Stanislavu Šárochovi, Ph.D. za odborné vedení diplomové práce, poskytování užitečných rad a cenných informačních podkladů.

## Obsah

Seznam použitých zkratk a symbolů.....	7
Úvod.....	9
1 Teoretické vymezení finančních krizí .....	10
1.1 Měnová krize .....	10
1.1.1 Tři generace modelů měnových krizí .....	10
1.2 Bankovní krize.....	14
1.3 Dluhová krize .....	14
2 Dluhová krize v eurozóně .....	15
2.1 Stabilizační a konvergenční programy .....	18
2.1.1 Střednědobý fiskální cíl (medium-term objective, MTO) .....	18
2.1.2 Minimální fiskální úsilí (minimum fiscal effort).....	18
2.1.3 Bezpečnostní polštář (safety margin).....	19
2.2 Evropský semestr.....	19
2.3 Pakt euro plus .....	22
2.4 Revize Paktu stability a růstu z roku 2011.....	22
2.5 Revize Paktu stability a růstu z roku 2013.....	25
2.6 Strategie Evropa 2020.....	26
2.7 Bankovní unie EU .....	27
2.7.1 Jednotná bankovní regulace.....	29
2.7.2 Jednotný bankovní dohled .....	29
2.7.3 Jednotné řešení bankovních krizí .....	31
2.7.4 Jednotný systém pojištění vkladů .....	32
2.8 BRRD: Regulace krizového řízení bank.....	33
2.9 MREL: Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky .....	36
3 Dluhová krize v Itálii a dopady na bankovní sektor .....	37
3.1 Italská bankovní krize.....	38
4 Specifika bankovního sektoru v Itálii.....	40
5 Dosavadní snahy o sanaci italských bank a jejich konformita s bail-in principem.....	41
5.1 Soukromý fond Atlante .....	42

5.2	Konformita s bail-in principem .....	43
6	Možnosti ozdravení italského bankovního systému .....	44
6.1	Řešení problematických aktiv v bilancích bank .....	44
6.1.1	Převod problematických aktiv na specializovanou instituci .....	45
6.1.2	Ponechání problematických aktiv v bilancích bank a následná řešení .....	49
6.2	Restrukturalizace bankovního systému .....	52
7	Scénáře budoucího vývoje .....	53
7.1	Scénář 1: Quitaly? Možný rozpad bloku EU .....	53
7.2	Scénář 2: Dokončení procesu bankovní unie a postupná stabilizace eurozóny .....	57
7.2	Scénář 3: Cesta z krize podle řešení na Kypru .....	58
7.2.1	Základní předpoklady pro aplikaci kyperské cesty .....	59
7.2.2	Program pro obnovu ekonomiky v Itálii podle kyperské cesty .....	61
	Závěr .....	64
	Seznam literatury .....	69
	Seznam obrázků a tabulek .....	72

## Seznam použitých zkratk a symbolů

AMC	Společnost spravující aktiva
BMPS	Banca Monte dei Paschi di Siena
BRRD	Směrnice pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků
CDO	Zajištěné dluhové obligace
CDS	Swapy úvěrového selhání
CEO	Výkonný ředitel
CICR	Ministerský výbor pro úvěry a úspory
CONSOB	Italská národní komise pro společnosti a burzu
ČR	Česká Republika
DPJZ	Doporučení pro jednotlivé země
EAP	Programu pro obnovu ekonomiky
EBA	Evropská bankovní autorita
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Rada ministrů financí a hospodářství
EDIS	Evropský systém pojištění vkladů
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
EU	Evropská unie
EU19	Měnová unie 19 států v rámci EU
HDP	Hrubý domácí produkt
MMF	Mezinárodní měnový fond
MoU	Memorandum Porozumění
MREL	Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky
MTO	Střednědobé rozpočtové cíle
p.a.	Per annum – roční způsob úročení

RAR	Roční analýza růstu
SRB	Jednotný výbor pro řešení krizí
SRM	Jednotný mechanismus pro řešení bankovních krizí
SSM	Jednotný mechanismus dohledu
ZMV	Zpráva mechanismu varování



## Úvod

Cílem této práce je přispět nejen k pochopení obecných důvodů finanční krize v eurozóně, ale také analyzovat specifika italského finančního sektoru, projevy finanční krize na italskou ekonomiku a dopady na italský bankovní sektor. Na základě provedené ekonomické analýzy je proveden rozbor možností ozdravení italského bankovního systému v prostředí zavedeného bail-in principu společně s nastíněním možných scénářů budoucího vývoje.

Finanční krize, jenž odstartovala v roce 2007 ve Spojených státech amerických, se během pár let rozšířila do celého světa, zasáhla Evropu a především eurozónu. Itálie je osmou největší ekonomikou světa a čtvrtou největší v Evropě, tudíž její problémy mohou představovat pro eurozónu velké riziko. Scénář, ve kterém by měla být Itálie v podobném záchranném programu jako ve své době Řecko, je pro eurozónu nepřijatelný. Přesto přizpůsobení italské ekonomiky finanční krizi neprobíhalo stejně dobře, jako v jiných státech a to především v bankovním sektoru, který vyžadoval velkou podporu ze strany státu.

První část této práce je soustředěna na teoretické vymezení finančních krizí a celkový vývoj dluhové krize v eurozóně. V první řadě jsou popsána regulační opatření eurozóny, která by měla vzniku další podobné krize předejít včetně rozboru Strategie Evropa 2020 a jednotlivých fází Bankovní unie EU.

V další části je provedena rešerše vývoje dluhové krize v Itálii a hlavní dopady na bankovní sektor společně s popisem hlavních specifíků italského bankovního sektoru.

Práce se poté věnuje ekonomické analýze dosavadních kroků provedených v italském bankovním sektoru, a to především analýze snah o sanaci italských bank a střetu těchto snah se zavedením bail-in principu v eurozóně.

Poslední část práce navrhuje možná řešení pro ozdravení italského bankovního systému, která za aktuální situace připadají v úvahu. Společně s touto analýzou možností jsou v závěrečné části navrženy také scénáře budoucího vývoje italského bankovního systému a celé ekonomiky. Tyto scénáře vycházejí nejen z analýzy dosavadních kroků provedených v eurozóně, ale také z plánů pro stabilizaci ekonomiky v eurozóně a především v Itálii.

# 1 Teoretické vymezení finančních krizí

Podle Dvořáka<sup>1</sup> je podstatný fakt, že příčiny ekonomických problémů se nenacházejí v reálné ekonomice, nýbrž vznikají ve finančním systému. Teoretické analýzy uvádějí pod širokým pojmem „finanční krize“ následující specifické případy:

- Krize měnová
- Krize bankovní
- Krize dluhová či úvěrová
- Systemická finanční krize (zahrnuje projevy všech výše uvedených)

## 1.1 Měnová krize

Jedná se o situaci, kdy dojde k prudkému a neočekávanému oslabení kurzu domácí měny, což se v systému pohyblivého kurzu projeví jako výrazná depreciace nominálního kurzu a v systému pevného kurzu obvykle jako spekulativní útok na směnný kurz vynucující devalvaci domácí měny nebo donutí centrální banku kurz bránit. Měnová krize se tedy nemusí nutně projevovat devalvací či depreciací, ale také jevy provázející obranu kurzu (zvýšení úrokových sazeb, ztráta větší části devizových rezerv)

### 1.1.1 Tři generace modelů měnových krizí

Propuknutí měnových krizí je vždy vázáno na vznik určitých rozmanitých okolností, které v průběhu posledních desetiletí několikrát změnilo charakter. Tyto okolnosti byly vzhledem k závažnosti důsledků krizí vždy předmětem zkoumání a výsledky těchto výzkumů byly zobecněny v modelech, které se vyvíjely v závislosti na vývoji mechanismu měnových krizí. V těchto modelech dochází ke zjednodušení skutečností pouze na hlavní faktory, a proto je nelze použít při prognózování vzniku finančních krizí. Podávají však základní přehled o mechanismech jednotlivých typů finančních krizí.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> DVOŘÁK, P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. s. 169

<sup>2</sup> HELÍSEK M. Měnové krize (empirie a teorie)

## Modely první generace

Po rozpadu Breton-Woodského systému na počátku 70. let minulého století nastala potřeba popsání mechanismů finančních krizí.

Modely první generace uvádějí jako hlavní příčinu krize chybnou fiskální politiku vlády, která je často propojená s neadekvátní měnovou politikou centrální banky. Centrální banka se snaží udržovat fixní měnový kurz, který není v souladu s hlavními finančními ukazateli země, pomocí devizových intervencí na úkor devizových rezerv. Z těchto důvodů jsou tyto modely popisovány jako modely s fundamentálními příčinami<sup>3</sup>, kde je jako nejvýznamnější fundamentální příčina uváděn deficit státního rozpočtu<sup>4</sup> doprovázený obvykle expanzivní měnovou politikou centrální banky. Tato politika umožňuje růst domácího úvěru, který nahrazuje měnovou zásobu odčerpanou devizovými intervencemi na úkor zmenšujících se devizových rezerv.

V důsledku expanzivní měnové politiky, která má jiné cíle, než dlouhodobou stabilitu (obvykle urychlení hospodářského růstu a snahu snížit nezaměstnanost) i vlivem relativně nepružného reálného domácího produktu, se zvyšuje domácí cenová hladina. Rostoucí domácí peněžní nabídka se také stále více přeměňuje na dovoz zboží ze zahraničí či nákup zahraničních aktiv, což vede ke stále větším deficitům obchodní a tím i celkové platební bilance.

Jelikož je měnový kurz dané země fixní, nemůže centrální banka reagovat devalvací měny, aby vyrovnala nerovnováhu parity kupních sil a schodky běžného účtu platební bilance. V případě, že taková situace dále pokračuje, rozdíl mezi rovnovážným měnovým kurzem a oficiálním fixním kurzem se stále zvyšuje. Tento nerovnovážený měnový kurz musí stále centrální banka bránit devizovými intervencemi, což vede k poklesu devizových rezerv nebo až k čerpání úvěrů v zahraničních měnách, aby byly schodky v platební bilanci pokryty. Tato situace upoutá pozornost investorů do dané země či domácích a zahraničních spekulantů, kteří vycítí, že za určitý čas bude situace v zemi neudržitelná a nutně musí dojít ke změně kurzové politiky, tedy k devalvací měny.

---

<sup>3</sup> HELÍSEK M. Měnové krize (empirie a teorie) str. 91

<sup>4</sup> KRUGMAN P. Balance Sheets, The Transfer Problems and Financial Crises. str. 1, dostupné z: [www.princeton.edu/~pkrugman/krugmanbalance.pdf](http://www.princeton.edu/~pkrugman/krugmanbalance.pdf)

## Modely druhé generace

Potřeba vypracování modelů druhé generace se objevila v polovině 90. let minulého století po krizi Evropského měnového systému. Modely druhé generace vycházejí z předpokladu, že v ekonomice země, jenž byla postižena krizí, neexistuje před propuknutím krize zásadní fundamentální nesoulad. Jako příklad je možné uvést rozhodnutí opustit vázaný měnový kurz při krizi Evropského měnového systému, které nezapříčinilo vyčerpání devizových rezerv, ale neochota vlád bojovat s dlouhotrvajícími spekulativními útoky pomocí vysokých úrokových sazeb.

Modely popisují vzájemné působení mezi jednáním soukromého sektoru a reakcí vlády společně s centrální bankou, což může vyústit v řadu nejružnějších variant. Ekonomika se tedy může pohybovat od jednoho rovnovážného bodu k jinému, avšak pouhý nepředvídatelný posun tržních očekávání může vést od rovnovážného stavu, kdy nehrozí spekulativní útoky, až do stavu hrozícího útoku.

Příčinou problémů také může často být rozpor mezi jednotlivými cíli měnových autorit. Úřady tak mohou například podporovat cenovou stabilitu nebo signalizovat trhům záměr realizovat v budoucnu zdrženlivou měnovou politiku. Tyto své cíle mohou podpořit zavedením režimu fixního měnového kurzu. Na druhé straně si mohou úřady dát současně za cíl dosáhnout snížení nezaměstnanosti nebo dodat likviditu bankovnímu systému.

Mechanismus fixního kurzu bude zachován, pokud jeho výhody přesahují celospolečenské náklady s tím spojené, což se však může rychle změnit v případě posunu tržních očekávání ohledně schopnosti centrální banky udržet systém fixního kurzu. V případě, že soukromé subjekty dospějí k závěru, že se pravděpodobnost devalvace měny zvýšila, dojde k růstu úrokových sazeb a zvýšení mzdových nároků. Tyto faktory ještě více zatíží dluhovou službu státu, zhorší stav bankovní soustavy a sníží pravděpodobnost poklesu nezaměstnanosti. Tyto okolnosti mohou vládu a centrální banku dovést k závěru, že udržování fixního kurzu je příliš nákladné, což oklikou vede k naplnění předchozího devalvačního očekávání soukromých subjektů a vyústí do sebenaplňující měnové krize.

Z výše uvedeného plyne, že modely druhé generace kladou velký důraz na chování státních autorit a na velkou škálu možností vlády, pomocí kterých může ovlivnit, zda krize vůbec nastane a pokud ano, jak bude silná. Centrální banka a vláda mohou například realizovat kurzovou politiku tak, aby odchylky od cílového stavu v oblasti cen a zaměstnanosti byly minimální. Zároveň však mohou čelit „šoku výstupu“, který pravděpodobně neovlivní kurzovou politiku v případě, že se bude jednat o šok malý. Pro měnové autority tedy může být výhodné realizovat po většinu času politiku fixního kurzu a opustit ji pouze v případě velkého šoku, kde samozřejmě musí nést náklady s tímto opuštěním spojené (jak politické, tak ekonomické), jinak by bylo existovalo pokušení používat devaluaci k řešení problémů příliš často.

### **Modely třetí generace**

Modely druhé generace nemohly dostatečně vysvětlit problémy, které přinesla Asijská krize v letech 1997-1998. Jednalo se především o vliv nových faktorů, jako například slabost bilancí podnikových a finančních institucí, či hospodářské poměry, ve kterých se podnikový i finanční sektor v asijských zemích rozvíjel. Pro tyto poměry je charakteristická jak nepřiměřeně nízká úroveň regulace finančních institucí v dlužnických zemích, nezdravé politicko-hospodářské vztahy v postižených zemích, tak i to, že mezinárodní věřitelské zahraniční banky a globální finanční investoři zjevně zanedbávali ve své řídicí struktuře procesy efektivního řízení rizik. Nadměrné přebírání rizik finančními institucemi jak v úvěrové, tak i v investiční oblasti a současně i ochota dlužníků k dalšímu zadlužování se pak ve svém důsledku odrážely v deficitech finančního účtu platební bilance a vysoce zranitelné finanční pozici bankovního i podnikového sektoru v dlužnických zemích.

Modely třetí generace nepředstavují jednolitý blok, ale dělí se na několik skupin podle toho, který faktor způsobující krizi považují jejich autoři za dominantní. Mojmír Helísek rozděluje z tohoto hlediska modely třetí generace do následujících skupin<sup>5</sup>:

- a) krize způsobené morálním hazardem a přeinvestováním

---

<sup>5</sup> HELÍSEK M. Měnové krize (empirie a teorie). str. 99

- b) krize způsobené nedostatkem likvidity při panice domácích i zahraničních věřitelů - jinak řečeno rozdílná časová struktura aktiv a pasiv, kdy např. krátkodobé úvěrové zdroje v pasivech jsou na straně aktiv umístěny ve střednědobých a dlouhodobých úvěrech nebo dluhopisech
- c) krize způsobené tím, že zahraniční dluh firem a komerčních bank vyjádřený v domácí měně roste v důsledku otevřené devizové pozice při devalvaci domácí měny vůči měně, ve které je dluh denominován (tzv. modely s podnikovými rozvahami)

## 1.2 Bankovní krize

Bankovní krize jsou většinou označovány jako problémy komerčních bank s nedostatečnou likviditou, ale především s insolvencí většiny komerčních bank. Podobně jako u měnových krizí se za bankovní krizi obvykle označuje nejen situace, která se přímo projeví úpadky bank, ale i situace, kdy postižené banky zachránila vládní intervence nebo pomoc centrální banky.

V rozvinutých ekonomikách jsou příčinami bankovní krize problémy vyplývající z prudkého poklesu hodnoty některého typu bankovních aktiv (akcií, nemovitostí, apod.) Dluhová krize může být dalším důvodem ke vzniku bankovní krize a to při neschopnosti dlužníků splácet poskytnuté úvěry. Pokud jsou domácí banky samy v dlužnické pozici v zahraničí, jedná se o důvod vzniku bankovní krize přes krizi měnovou.<sup>6</sup>

## 1.3 Dluhová krize

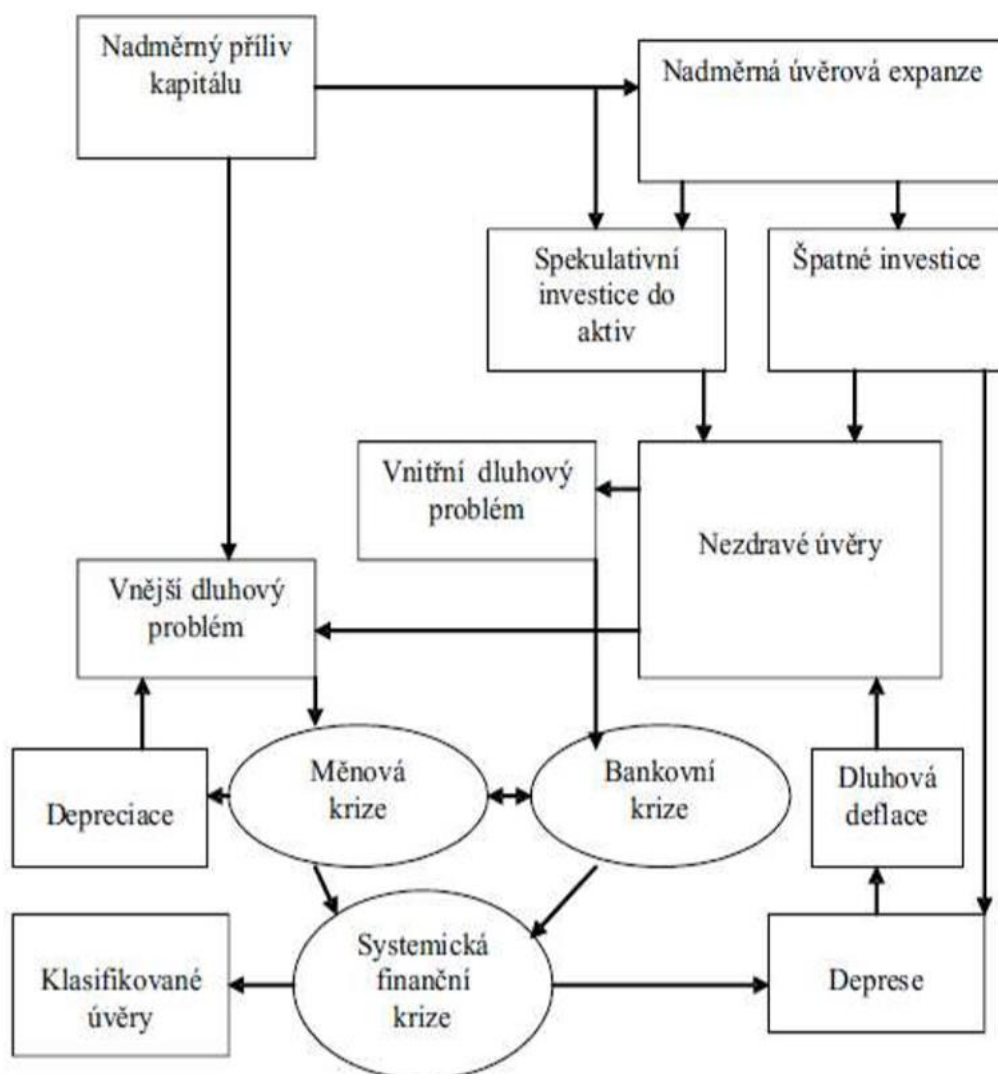
Dluhová či úvěrová krize se rozděluje v závislosti na původu dluhu. Externí dluhová krize se projevuje neschopností dané země splácet zahraniční dluh a to jak v případě zahraničního dluhu vlády, tak v případě zahraničního dluhu soukromých firem a bank.

Interní dluhová krize je méně známým typem finanční krize přesto, že se jedná o velmi nebezpečný typ, který se projevuje chronickou vnitřní předlužeností ekonomiky, platební neschopností podniků a nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů. Interní dluhová krize vede často k zamrznutí úvěrového trhu v dané zemi a má negativní důsledky pro reálnou ekonomiku. Tento typ způsobuje velké

---

<sup>6</sup> DVOŘÁK, P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. str. 170

problémy veřejným financím při vládních asistenčních programech, jež jsou kryty ze státního rozpočtu.<sup>7</sup>



Zdroj: DVOŘÁK, P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize.

**Obr. 1: Dluhový problém jako příčina vzniku systemické finanční krize**

## 2 Dluhová krize v eurozóně

Ekonomická krize z roku 2007 a poté i dluhová ze září roku 2009 byla důsledkem hypoteční krize ve Spojených státech. Prudký pokles ekonomiky donutil státy po celém světě přehodnotit měnovou a fiskální politiku za účelem zmírnění dopadu ekonomické krize. Státy eurozóny vstupem do měnové unie však přišly o stabilizační nástroj v měnové politice, a proto fiskální politika představuje

<sup>7</sup> DVOŘÁK, P. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. str. 171

významný nástroj hospodářské politiky a měla by být použita pro stabilizaci asymetrických šoků. Ve skutečnosti je však nejisté, zda by fiskální politika dokázala plně nahradit nástroje politiky měnové, jelikož nástroje fiskální politiky se uvádí v platnost obtížněji a nejsou tak spolehlivé.<sup>8</sup> Navíc opatření fiskální politiky často nejsou využívána k dosažení vyrovnaného rozpočtu, jenž vlády ignorují. Důkazem může být nedodržování pravidel preventivní části Paktu stability a růstu EU (1997)<sup>9</sup> a také následné zmírňující reformy, která byly ustanoveny pod tlakem Francie a Německa (2005)<sup>10</sup>, a jenž umožnily překročení stanovených limitů v dobách recese za předpokladu dodržení několika pravidel vysvětlených v další části této práce. Úkolem preventivní části Paktu stability a růstu, je zajistit zdravou rozpočtovou politiku členských zemí EU ve střednědobém horizontu nastavením parametrů pro fiskální plánování v normálním ekonomickém období. Dodržování ustanovení preventivní části by mělo zajistit, že výjimky (deficit státního rozpočtu vyšší než 3% HDP a veřejný dluh vyšší než 60% HDP, kde však musí být státní zadlužení ufinancovatelné) nejsou využity v normálním hospodářském cyklu. Cílem tohoto nařízení je dohled nad rozpočtovými politikami členských států a jejich koordinace. Jedná se o preventivní opatření, které má zaručit rozpočtovou kázeň nutnou pro řádné fungování EU. Ekonomická krize je však mimořádnou situací pro všechny ekonomiky světa a mnoho států eurozóny vytvořilo vyšší rozpočtové deficity, než uvedly ve svých střednědobých rozpočtových cílech (MTO).

Dluhová krize probíhala ve dvou hlavních fázích. První fází byl dopad krize na bankovní systém Eurozóny a druhou fází představovaly vládní reakce, které byly v každém státě odlišné a byly podmíněné strukturou a velikostí národních bank.

Tato část se bude věnovat rozboru dluhové krize v eurozóně.

---

<sup>8</sup> BALDWIN R., WYPLOSZ CH., *Ekonomie evropské integrace*, 2013, str.482

<sup>9</sup> Usnesení amsterodamského zasedání Evropské rady o Paktu o stabilitě a růstu, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV:I25021>

<sup>10</sup> Nařízení Rady (ES) č. 1055/2005 ze dne 27. června 2005, Dostupné z: <http://www.eurlex.cz/dokument.aspx?celex=32005R1055>



## Klasifikace fiskálních pravidel

Maastrichtská smlouva z roku 1993 v článku 104 popisuje fiskální pravidla EU a jako dvě nejdůležitější z nich lze uvést referenční hranici pro vládní deficit 3% HDP a vládní dluh do výše 60% HDP.<sup>11</sup>

V roce 1997 došlo mezi členskými státy eurozóny k uzavření tzv. Paktu stability a růstu s hlavním cílem dodržování rozpočtové kázně. Nová pravidla Paktu se netýkala požadavků na přijetí eura, jenž zůstaly nezměněny, avšak šlo především o udržení vyrovnaných či přebytkových rozpočtů v rámci eurozóny. Za účelem dosažení takovýchto rozpočtů došlo k upřesnění preventivních a sankčních mechanismů, aby nebyla ohrožena stabilita eura pod vlivem vysokých schodků národních rozpočtů a vysokých veřejných dluhů. Na dodržování všech pravidel je dbáno hned ze dvou stran: Evropská komise a členské státy prostřednictvím ECOFIN.<sup>12</sup>

Části Paktu stability a růstu:

- Usnesení Evropské rady z Amsterdamu (1997)<sup>13</sup>
- Zpráva Rady ECOFIN „Zlepšení provádění Paktu stability a růstu“ (2005)<sup>14</sup>
- Usnesení stanovující základní postupy a opatření:
  1. Opatření ke koordinaci hospodářských politik a kontrole rozpočtové disciplíny
  2. Usnesení o proceduře při nadměrném schodku

Evropská Rada má navíc možnost k udělení trestu pro členské státy, jenž nepřijaly dostatečná opatření s cílem snížit nadměrný schodek státního rozpočtu. Tento trest spočívá v bezúročném vkladu do institucí EU, avšak v případě nadměrného schodku po dobu delší, než dva roky, je tento vklad transformován v pokutu.

---

<sup>11</sup> SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII, (92/C 191/01), Dostupné z: [www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva\\_o\\_eu\\_puvodni\\_verze.pdf](http://www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva_o_eu_puvodni_verze.pdf)

<sup>12</sup> Makro-fiskální výhled, Ministerstvo financí ČR, 2007, Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-fiskalni-vyhled>

<sup>13</sup> Usnesení amsterodamského zasedání Evropské rady o Paktu o stabilitě a růstu, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV:I25021>

<sup>14</sup> Nařízení Rady (ES) č. 1055/2005 ze dne 27. června 2005, Dostupné z: <http://www.eurlex.cz/dokument.aspx?celex=32005R1055>

## **2.1 Stabilizační a konvergenční programy**

Stabilizační programy vypracovávají členské státy eurozóny a jejich každoroční zhodnocení slouží jako nástroj k provádění dohledu nad dodržováním zásad Paktu stability a růstu. Konvergenční programy předkládají členské státy EU, které však ještě euro nepřijaly.

Stabilizační a konvergenční programy by měly pracovat s vyrovnaným státním rozpočtem a v dlouhém období udržitelným zadlužením země. Následující podkapitoly jsou věnovány jednotlivým pomocným krokům, které by měly vést k naplnění hlavního cíle těchto programů.<sup>15</sup>

### **2.1.1 Střednědobý fiskální cíl (medium-term objective, MTO)**

Střednědobý fiskální cíl si stanovují individuálně jednotlivé členské státy a tento cíl nastiňuje nejen úroveň zadlužení země, ale také její růstový potenciál. Pracovalo se i s návrhy na zahrnutí tzv. implicitních závazků, tedy dlouhodobých závazků státního rozpočtu, jako jsou například budoucí starobní důchody či další výdaje spojené se stárnutím populace dané země. Zahrnutí implicitních závazků by pro země s rychle stárnoucí populací představovalo ještě přísnější střednědobé výhledy.

### **2.1.2 Minimální fiskální úsilí (minimum fiscal effort)**

Pravidlo minimálního fiskálního úsilí se soustředí na zlepšování fiskální pozice členských států při dosahování svých střednědobých cílů. Členské státy mají za úkol prostřednictvím konsolidace svých veřejných rozpočtů dosáhnout růstu své fiskální pozice o minimálně půl procenta za rok (po očištění o vlivy hospodářského cyklu a bez jakýkoliv opatření). Pro členské státy to tedy znamená, že v případě, že se jejich ekonomika nachází nad potenciálem, měly by vytvářet rezervy na časy, kdy se ekonomika dostane pod potenciál. Veškeré příjmy státu, které jsou navíc oproti naplánovanému rozpočtu, by měly být využity na snížení deficitu. Provedení zásadních strukturálních reforem, které mají z počátku negativní dopady, avšak v dlouhém období mají pozitivní vliv na veřejné finance, je jediným přijatelným důvodem pro odchytku od střednědobého fiskálního cíle.

---

<sup>15</sup> Makro-fiskální výhled, Ministerstvo financí ČR, 2007, Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-fiskalni-vyhled>

### 2.1.3 Bezpečnostní polštář (safety margin)

Bezpečnostní mezera od hranice vládního deficitu 3% HDP je v Paktu uvedena v případě negativního vývoje ekonomiky a má vytvářet bezpečnou zónu (polštář), která by měla zajistit udržení vládních deficitů členských států nad 3% HDP.

V případě, že výše uvedená pravidla některý z členských států porušuje či je zjištěn výrazný odklon od střednědobého plánu, Rada má možnost ve svém hodnocení zaslat doporučení pro inkriminované členské státy.

## 2.2 Evropský semestr

Evropský semestr byl schválen Evropskou radou v roce 2010 a jeho podstatou je snaha o koordinaci hospodářské politiky včetně sjednocení termínů předkládání programů stability či konvergenčních programů členskými státy. Cílem evropského semestru je lepší koordinace hospodářských politik EU, jelikož doporučení vydaná Radou je možné zpracovat do návrhů státních rozpočtů a jejich střednědobých výhledů ještě v aktuálním roce. V nezbytných případech obdrží členské státy rovněž doporučení k nápravě makroekonomické nerovnováhy.

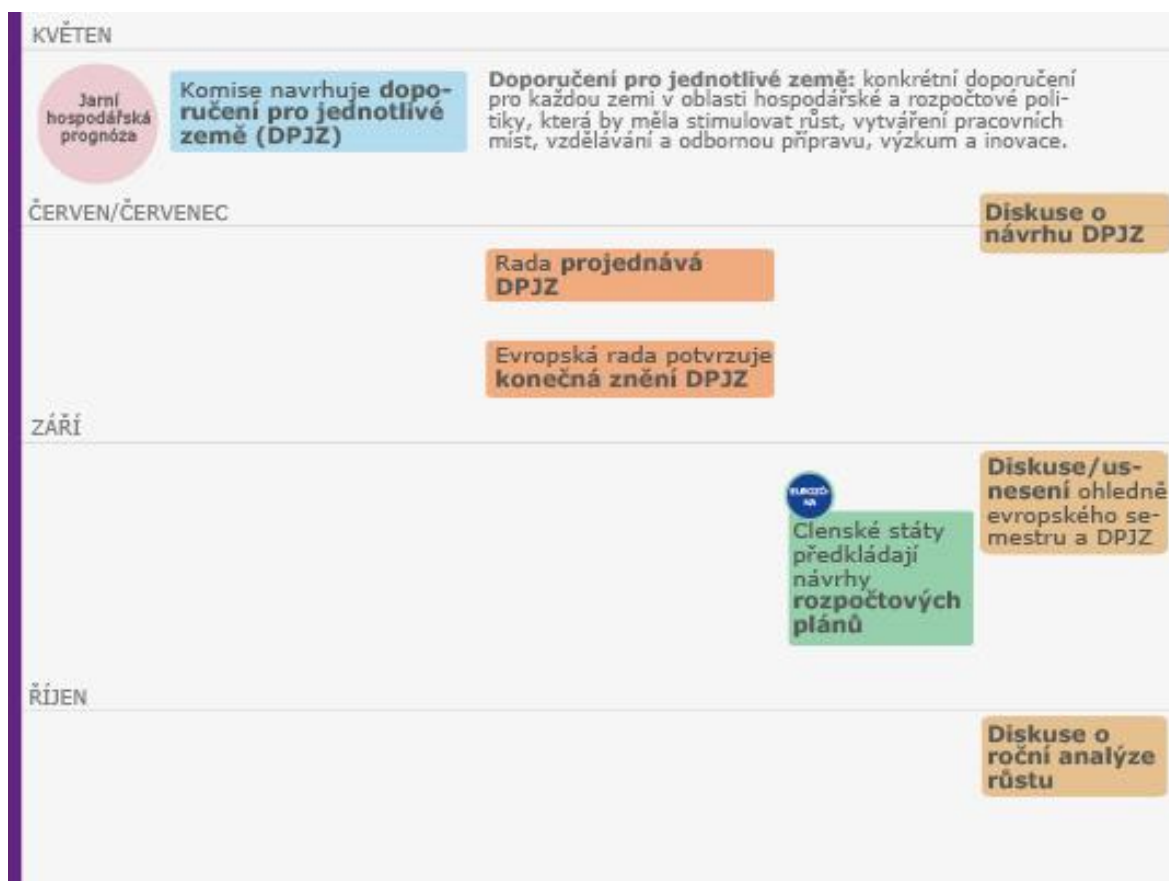
Celý cyklus evropského semestru se skládá ze tří níže uvedených fází, kterým předchází tzv. **Přípravná fáze**, jenž spočívá ve vydání roční analýzy růstu a zprávy mechanismu varování pro nadcházející rok.

- V roční analýze růstu je uveden názor Komise ohledně politických priorit EU na následující rok a členské státy jsou vyzvány ke zohlednění těchto priorit při tvorbě hospodářských politik.
- Ve zprávě mechanismu varování se posuzuje makroekonomický vývoj v jednotlivých členských zemích EU.

Tyto přezkumy napomáhají identifikovat potenciální makroekonomickou nerovnováhu včetně její přesné povahy a rozsahu. Umožňují také Komisi předložit členským státům doporučení týkající se hospodářských politik.

# EVROPSKÝ SEMESTR

	Evropská komise	Evropská rada/ Rada	Členské státy	Evropský parlament
LISTOPAD	<p>Komise zveřejňuje <b>roční analýzu růstu (RAR) a zprávu mechanismu varování (ZMV)</b></p>	<p><b>Roční analýza růstu:</b> uvádí návrhy priorit EU pro následující rok, včetně hospodářských a fiskálních politik a reforem nutných k zajištění stability a růstu.</p>		
Podzimní hospodářská prognóza	<p><b>Doporučení Komise pro eurozónu</b></p>	<p><b>Zpráva mechanismu varování:</b> identifikuje členské státy, u kterých je nutná další analýza, aby se rozhodlo, zda existuje nerovnováha vyžadující politická opatření.</p>		
	<p><b>Stanovisko Komise k návrhům rozpočtových plánů</b></p>			
PROSINEC/LEDEN	<p>Dvoustranná setkání s členskými státy</p>	<p>Rada <b>diskutuje o stanovisku Komise k návrhům rozpočtových plánů</b></p>	<p><b>Členské státy přijímají své rozpočty</b></p>	<p>Diskuse o <b>roční analýze růstu</b></p>
	<p>Zjišťovací mise do členských států</p>	<p>Rada <b>přijímá doporučení pro eurozónu a závěry ohledně RAR a ZMV</b></p>		
ÚNOR	<p><b>Zpráva pro každý členský stát (program reforem a nerovnováhy)</b></p>	<p><b>Zprávy o jednotlivých zemích:</b> analyzují hospodářskou situaci a politiky každého členského státu EU a hodnotí, zda v členských státech, kde byl proveden hloubkový přezkum, existuje nerovnováha či nadměrná nerovnováha.</p>		
Zimní hospodářská prognóza				
BŘEZEN		<p>Evropská rada přijímá <b>hospodářské priority založené na RAR</b></p>		
DUBEN	<p>Dvoustranná setkání s členskými státy</p>	<p><b>Národní programy reforem:</b> reformy a opatření, jimiž se má dosáhnout pokroku na cestě k inteligentnímu a udržitelnému růstu podporujícímu začlenění.</p> <p><b>Programy stability/konvergenční programy:</b> plány k zajištění zdravých veřejných financí.</p>	<p><b>Členské státy předkládají národní programy reforem (o hospodářské politice) a programy stability nebo konvergenční programy (o rozpočtové politice)</b></p>	



Zdroj: Evropská komise, Evropský semestr<sup>16</sup>

**Obr. 2: Časový harmonogram Evropského semestru**

- **Politické pokyny na úrovni EU (leden – březen)**

V první fázi Rada EU projednává roční analýzu růstu, stanovuje celkové politické pokyny a přijímá závěry. Roční analýzu růstu projednává také Evropský parlament, který se do evropského semestru zapojuje prostřednictvím hospodářského dialogu a může k projednání otázek přizvat předsedu Rady, Komisi, předsedu Evropské rady či může účast nabídnout i jednotlivým členským státům.

Všechny státy účastníci se evropského semestru obdrží od Komise zprávy o jednotlivých členských státech, které obsahují obsáhlé analýzy makroekonomických nerovnováh u zemí, kde bylo odhadováno vysoké riziko. Komise pak na základě těchto analýz vydává svá doporučení pro státy se zjištěnou makroekonomickou nerovnováhou.

<sup>16</sup> Evropská komise, Evropský semestr, Dostupné z: [http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/index_cs.htm)

Členské státy jsou vyzvány, aby tato doporučení a závěry ze zpráv zohlednily při přípravě programů stability či konvergenčních programů.

- **Cíle, politiky a plány jednotlivých zemí (duben – červen)**

V této fázi členské státy předkládají své programy (stability či konvergenční), které obsahují střednědobou rozpočtovou strategii. Tyto plány jsou vyhodnocovány Evropskou komisí, která následně předkládá návrhy doporučení. Rada EU tato doporučení projednává a jejich konečné znění potvrzuje Evropská rada. Následně jsou jednotlivé státy vyzvány k provedení těchto plánů.

- **Provedení (červenec – konec roku)**

Tato poslední fáze je někdy označována jako „národní semestr“ a to z toho důvodu, že se jedná o období, kdy jednotlivé státy zohledňují daná doporučení při sestavování státních rozpočtů pro nadcházející rok.

## **2.3 Pakt euro plus**

V březnu 2011 přijalo 23 signatářů ze zemí EU Pakt euro plus (Euro Plus Pact).<sup>17</sup> Tento dokument zavazuje jeho účastníky k provádění strukturálních reforem, které mají pomoci k dlouhodobé stabilitě eurozóny a vyšší míře ekonomické konvergence.

Hlavními cíli Paktu euro plus je zlepšení udržitelnosti veřejných financí, posílení finanční stability, podpora zaměstnanosti a podpora konkurenceschopnosti. Pro Itálii vyplývá z tohoto Paktu hned několik závazků. V oblasti podpory konkurenceschopnosti se jedná o reformy mechanismů stanovování mezd, zajištění konkurence v sektoru služeb a reformu podnikatelského prostředí. V oblasti podpory zaměstnanosti jde o reformy účasti na trhu práce a nezaměstnanosti mladých.

## **2.4 Revize Paktu stability a růstu z roku 2011**

Reakcí na silící projevy finanční krize Komise představila tzv. Six pack<sup>18</sup>, jehož obsahem jsou tři nařízení pro posílení evropského rámce pro rozpočtový dohled,

---

<sup>17</sup> Pakt EURO PLUS: Hodnocení dosavadních zkušeností, Prezentace J.M. Barrosa, 9.prosinec 2011, Dostupné z:

[www.ec.europa.eu/europe2020/pdf/euro\\_plus\\_pact\\_presentation\\_december\\_2011\\_cs.pdf](http://www.ec.europa.eu/europe2020/pdf/euro_plus_pact_presentation_december_2011_cs.pdf)

<sup>18</sup> EU Economic governance "Six-Pack" enters into force, 12.prosinec 2011, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-11-898\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-898_en.htm)

dvě nařízení na určení dohledu nad nerovnováhami v ekonomice a poslední částí je směrnice určující rozpočtová minima členských států. Zmíněná nařízení a směrnice mají za hlavní cíl prosazovat rozpočtový dozor ve členských státech, stejně jako aplikovat nápravná opatření v případě zvýšeného počtu ekonomických nerovnováh. Dalším cílem je zrychlení procesů v rámci EU v případě, že některý ze států se potýká s nadměrným deficitem. V prosinci 2011 byly přijaty právní akty, jenž velkou měrou změnily hospodářský a rozpočtový dohled v EU, čímž došlo k posílení Paktu stability a růstu.

Revize Paktu provedená v roce 2011 tedy vnesla změnu přístupu k primárnímu strukturálnímu saldu rozpočtu. Saldo bylo nově očištěno o platby za úroky ze státního dluhu, jenž mohou zkreslit obraz skutečného hospodaření daného státu, který pracuje s vysokým zadlužením. Státy s vysokým zadlužením tedy musí při emitování nových dluhopisů garantovat vysoký výnos. Primární strukturální saldo rozpočtu rovněž nezahrnuje ekonomický cyklus, jenž ovlivňuje skutečné saldo rozpočtu v dobách ekonomického růstu či recese.<sup>19</sup>

Ve další části se Six-pack také zaměřil nejen na makroekonomické nerovnováhy, kde lze pro příklad uvést schodek nebo přebytek běžného účtu platební bilance, ale také na mikroekonomické nerovnováhy jako třeba vývoj a změnu cen nemovitostí. Tato část revize Paktu byla reakcí na fakt, že částečnou příčinou dluhové krize v některých státech byla krize platební bilance, a ne velké zadlužení, jak se zprvu odhadovalo. Vyšlo najevo, že dluhové zatížení členských států se zvyšuje o desítky procent HDP vlivem makroekonomických nerovnováh. Základním cílem reformovaného Paktu z roku 2011 bylo monitorování nerovnováh ve státech eurozóny a sjednocení jejich fiskálních poměrů. Pro příklad lze uvést spuštění procedury nadměrného přebytku v Německu, jelikož došlo k překročení hranice 6% HDP na běžném účtu.<sup>20</sup>

Další část revidovaného Paktu se věnuje dluhovému pravidlu, protože riziko státního bankrotu roste společně s velikostí veřejného dluhu. Referenční hranice vládního dluhu na úrovni 60% HDP, která je uplatňována nejen pro státy eurozóny, ale i pro nově vstupující státy, byla nastavena politiky, jenž v průběhu

---

<sup>19</sup> BALDWIN R., WYPLOSZ CH., *Ekonomie evropské integrace*, 2013, str. 435

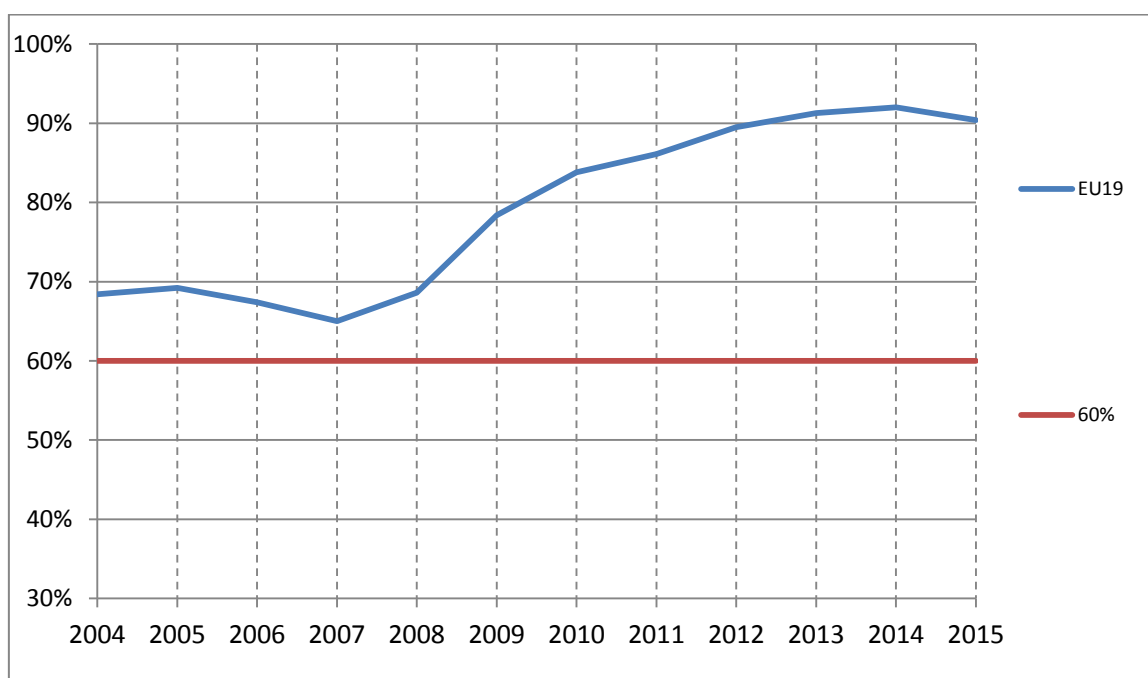
<sup>20</sup> European commission. Six pack? Two-pack? Economic and financial affairs. 18.března 2015  
Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/governance/2012-03-14\\_six\\_pack\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm)



vytváření Paktu stability a růstu měli informace o průměrném zadlužení zemí budoucí eurozóny, které bylo okolo 60% HDP.

Tomuto faktu odpovídá i graf níže, který ukazuje vývoj veřejného dluhu v % HDP v letech 2004 – 2015. Průměr eurozóny se před ekonomickou krizí z roku 2008 pohyboval mírně nad onou hranicí 60%. Po ekonomické krizi z roku 2008 dluh rychle rostl až k dnešnímu průměrnému zadlužení eurozóny, které přesahuje 90%. Reforma z roku 2011 zavedla nové pravidlo umožňující započítání sankčního mechanismu, pokud se veřejný dluh dostatečně rychle nesnižuje a nepřibližuje se k referenční hranici 60% HDP. Státy řídící se dluhovým pravidlem preferují nízkou míru zadlužení a věnují pozornost vývoji veřejného zadlužení.<sup>21</sup>

V grafu níže jsou zaneseny hodnoty vývoje veřejného dluhu v % HDP EU19.



Zdroj: Trading economics<sup>22</sup>

### **Graf 1: Vývoj veřejného dluhu v % HDP EU19**

K posílení role Komise při sankčním rozhodování došlo díky hlasování obrácenou kvalifikovanou většinou. Před reformou Paktu z roku 2011 muselo být dosaženo kvalifikované většiny v ECOFINu, aby mohlo na základě návrhu Komise dojít

<sup>21</sup> DĚDEK, O. Doba eura: Úspěchy i nezdary společné evropské měny, str. 238

<sup>22</sup> Euroarea Central Government Debt – Total Percent of GDP, Trading economics. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/euroarea/central-government-debt-total-percent-of-gdp-wb-data.html>



k uvalení sankce. Reforma z roku 2011 považuje sankci navrženou Komisí za automaticky platnou v případě, že se proti ní nevysloví kvantifikovaná většina Rady ECOFIN. Tato změna přispěla k větší důvěryhodnosti Paktu stability a růstu, jelikož ECOFIN v minulosti záměrně ze strategických důvodů či z pouhé solidarity nevaloval sankce na státy, jenž porušily pravidla Paktu.<sup>23</sup>

K důvěryhodnosti reformovaného Paktu přispívá existence pravidla o minimálním fiskálním úsilí, které bylo popsáno v kapitole 2.1.2., stejně jako dluhové pravidlo, které tlačí státy ke sledování vývoje svých veřejných dluhů, aby nedošlo k započtení sankčního procesu, který byl oficiálně zjednodušen a tedy k rozhodnutí o uvalení sankcí mohlo dojít jednodušeji.

Úkolem reformy Paktu stability a růstu z roku 2011 bylo přinutit vlády členských států k přijetí takových úsporných opatření, aby dále nedocházelo k prohlubování dluhové krize. Přesto, že Pakt nebyl v letech ekonomické krize účinný, reforma z roku 2011 měla za úkol členské státy připravit na rok 2013, kdy mělo být fungování sankčního mechanismu opět obnoveno.

Revize Paktu stability a růstu z roku 2011 byla úspěšná, jelikož došlo k posílení ekonomických ukazatelů v podobě zlepšování strukturálního salda každý rok o 0,5%, a také mělo docházet k přiblížení státního dluhu k 60% HDP. Reforma také umožnila díky hlasování obrácenou většinou snažší vymahatelnost doporučení, jenž jednotlivým členským státům uděluje Komise. Došlo také ke změnám při práci s primárním strukturálním deficitem veřejného rozpočtu, který se byl očištěn o platby z úroků státního dluhu, což umožnilo lepší pozorování skutečného hospodaření členských států. Reforma Paktu také vymezila ekonomický dohled nad státy eurozóny.<sup>24</sup>

## **2.5 Revize Paktu stability a růstu z roku 2013**

Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii (Fiskální pakt, platný od začátku roku 2013)<sup>25</sup> byla přijata v březnu roku 2012, ale nejednalo se o součást legislativy EU, nýbrž o mezinárodní smlouvu. Členské země které

---

<sup>23</sup> DĚDEK, O. Doba eura: Úspěchy i nezdary společné evropské měny, str. 236

<sup>24</sup> Nový rámec pro fiskální politiky, Evropský parlament, Brusel 26.dubna 2015, Dostupné z: [http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuld=FTU\\_4.2.1.html](http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuld=FTU_4.2.1.html)

<sup>25</sup> Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, Brusel 2.března 2012, Dostupné z: <http://www.consilium.europa.eu/cs/history/20120301-tscg-euro-summit/>

ratifikovaly tuto smlouvu se zavázaly k zahrnutí pravidel Fiskálního paktu do svých národních legislativ a nejlépe do ústavních zákonů.

Balíček dokumentů pod názvem Two-pack<sup>26</sup> byl základním kamenem reformy Paktu stability a růstu z roku 2013. Cílem této reformy bylo ještě větší podpoření ekonomického a rozpočtového dohledu zkrze nezávislé instituce určené k monitorování dodržování společných pravidel a k posuzování národních rozpočtových návrhů. Aby bylo dosaženo větší fiskální stability jednotlivých států, je nutné sledovat strukturální deficit veřejných rozpočtů, což je deficit očištěný o vliv hospodářského cyklu a jakýkoliv opatření. Dle reformních pravidel nesmí deficit přesáhnout hranici 0,5% HDP (platné pro státy se státním zadlužením větším, než 60% HDP) a 1% HDP (platné pro státy se státním zadlužením menším, než 60% HDP). Revidovaný Pakt stability a růstu z roku 2013 stále využívá referenční hranici veřejného dluhu ve výši 60% HDP, avšak pravidlo o 3% strukturálního schodku snižuje na 0,5%, popřípadě na 1%.<sup>27</sup>

Fiskální pravidla v rámci eurozóny díky revizi Paktu z roku 2013 posílila, avšak tím stále nedošlo k ustanovení fiskální unie, jelikož tvorba státních rozpočtů je stále v kompetenci národních vlád. Ty však musí každý rok v říjnu předložit vlastní návrhy rozpočtů Komisi k prověření jejich shody s pravidly Paktu stability a růstu. Z časových důvodů však nelze posoudit účinnost Fiskálního paktu, jako nástroje na překonání dluhové krize v rámci eurozóny. Zesílené požadavky na obhajobu a prezentaci rozpočtových politik jednotlivých členských států, které ustanovuje tato mezinárodní smlouva, povedou ke snižování zadluženosti v těchto státech, jelikož státy s rozpočtovými problémy automaticky přechází pod zvýšený dohled. Smlouva tedy může včas upozornit na rostoucí ekonomické nerovnováhy mezi státy.<sup>28</sup>

## 2.6 Strategie Evropa 2020

Strategie Evropa 2020 představuje hlavní hospodářskou reformní agendu EU s výhledem do roku 2020, jejímž základním dokumentem je sdělení Evropské

---

<sup>26</sup> Two-Pack, Brusel 27.května 2013, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-13-457\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_en.htm)

<sup>27</sup> Nový rámec pro fiskální politiky, Evropský parlament, Brusel 26.dubna 2015, Dostupné z: [http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuld=FTU\\_4.2.1.html](http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuld=FTU_4.2.1.html)

<sup>28</sup> Reformní balíček dvou právních aktů, Evropská komise, Brusel 13.dubna 2015, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-13-457\\_cs.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_cs.htm)

komise z března 2010: „Evropa 2020: Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění“ Strategie Evropa 2020 má za cíl dosažení růstu a konkurenceschopnosti EU. Strategii tvoří pět základních milníků, jenž mají být v EU dosaženy do roku 2020:

- zvýšení zaměstnanosti u lidí ve věku 20-64 let na 75%;
- členské země budou vyčleňovat 3% HDP na výzkum a vývoj;
- 20% snížení energetické náročnosti ekonomik, zvýšení podílu obnovitelných zdrojů na 20% a snížení emisí skleníkových plynů o 20%;
- zvýšení poměru lidí ve věku 30-34 let, kteří mají vysokoškolské vzdělání na 40% a snížení poměru studentů, kteří předčasně opouští vzdělávací systém pod 10%;
- Snížení počtu obyvatel ohrožených chudobou o 20 milionů.

Na národní úrovni je implementace Strategie Evropa 2020 prováděna prostřednictvím Národního programu reform. V něm si každý členský stát v souladu s časovým harmonogramem evropského semestru definuje opatření vedoucí ke splnění cílů Strategie Evropa 2020.<sup>29</sup>

## **2.7 Bankovní unie EU**

Před počátkem dluhové krize v roce 2009 se bankovní sektor Evropy skládal z 27 samostatných finančních jurisdikcí, které měly široký společenský regulační rámec. Krize odhalila silné spojení mezi bankami a suverénními státy a také kvůli nepřítomnosti jednotného kodexu pravidel a orgánu dohledu vyšly na světlo závažné nedostatky. Příkladem může být chování většiny národních orgánů dohledu nad bankovním sektorem suverénních států, které zacházely s finanční stabilitou jako s veřejným statkem a podporovaly soutěžní výhody svého národního bankovního sektoru namísto posilování jeho stability. Tento postoj MMF označuje jako bankovní nacionalismus, který poté neumožnil rychlou reakci na vznikající finanční a dluhovou krizi.

---

<sup>29</sup> EVROPA 2020. Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění, Sdělení Evropské komise, Brusel 3.března 2010, Dostupné z: <https://www.vlada.cz/cz/evropske-zalezitosti/evropske-politiky/strategie-evropa-2020/strategie-evropa-2020-78695/>

Silným faktorem, který v roce 2012 vedl k počátkům úvah o vytvoření bankovní unie (v květnu 2012 byl tento projekt představen předsedou Komise J.M. Barrosem) byly události krizového období, jenž upozornily na dvě systémové slabiny ve stavbě tehdejší měnové unie<sup>30</sup>:

#### **a) Oboustranná závislost mezi bankovní krizí a krizí vládních financí**

Potíže bankovního sektoru dostávají pod tlak trhy s vládními dluhopisy kvůli obavě finančních trhů, že zadluženost vlády se rapidně zvýší po sanaci bank.

Na druhou stranu krize veřejných financí ohrožuje bankovní systém a ekonomiku, jelikož největší držitelé státních dluhopisů, kterými jsou banky padají do ztrát a zastavují úvěry. Zároveň dochází k ohrožení bank ze strany ochromených peněžních trhů z důvodu odlivu kapitálu v očekávání státní dluhové krize.

#### **b) Rozpor mezi vysokou mírou přeshraniční liberalizace fin. trhů a jejich regulací z národní úrovně**

V době krize tento rozpor ještě více prohloubil rozpadání finančních trhů v eurozóně a způsobil zkreslení v konkurenceschopnosti, což obojí je v rozporu s principy vnitřního trhu EU. Účinná opatření EU se často neslučovala se zájmy národních dohledových orgánů a dohled, jenž je prováděn z úrovně jednotlivých států je hlavní příčinou vyšších nákladů pro nadnárodní finanční instituce.

Bankovní unie by měla pomoci zmírnit či úplně odstranit výše uvedená rizika a měla by lépe vyhladit rozdíl mezi zájmy na upevňování finanční stability celku se zájmy národními.

Evropská bankovní unie sjednocuje dohled nad bankovními institucemi v eurozóně a také napomáhá řešení bankovní krize, čímž podporuje vnitřní trh. Vedle sjednoceného dohledu se jedná také o sdílený fond pro řešení problémů, podléhání jednotnému orgánu dohledu a pravidlem, že všechny drobné bankovní vklady jsou zaručeny kooperujícím systémem pojištění vkladů. Diskreční pravomoci udělené evropskou legislativou jsou pak vykonávány jednotným orgánem a jsou tak odstraněny nerovnosti v dohledu mezi jednotlivými státy.

---

<sup>30</sup> Bankovní unie, O. Dědek, 1.ledna 2014, Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/bankovni-unie>

Projekt bankovní unie se skládá ze čtyř základních reforem v oblasti regulace a dohledu nad institucemi bankovního sektoru, které se nazývají „Čtyři pilíře bankovní unie“ a jsou postupně popsány níže.

### **2.7.1 Jednotná bankovní regulace**

Jak již z názvu tohoto prvního pilíře vyplývá, jeho hlavním úkolem je vytvoření jednotných pravidel bankovní regulace, včetně mechanismu pro řešení problémů banky v selhání. V rámci projektu bankovní unie vznikly na počátku roku 2011 tři nové orgány:

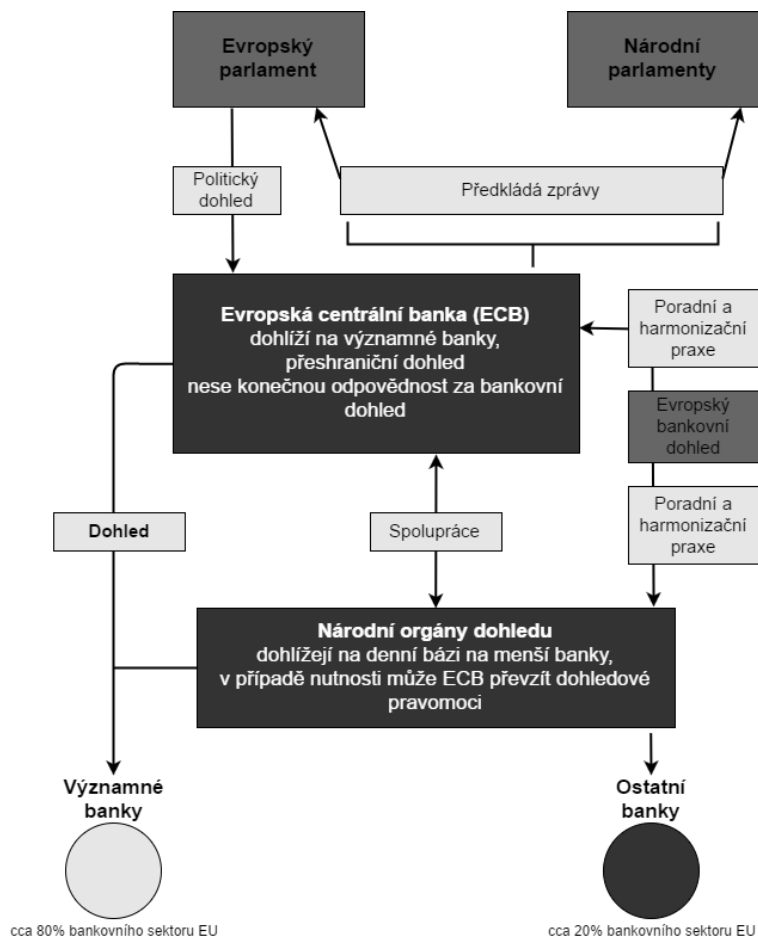
- Evropská bankovní orgán (European Banking Authority), Londýn;
- Evropský pojišťovací a penzijní orgán (European Insurance and Occupational Pensions Authority), Frankfurt;
- Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (European Securities and Market Authority), Paříž.

Uvedné orgány jsou vybaveny pravomocemi vydávat ve svém oboru technické standardy a metodika, jenž jsou závazná ve všech zemích EU. Zajišťují tedy jednotné používání přijatých pravidel a jsou určeny k rozsuzování názorových rozdílů mezi národními regulátory.

### **2.7.2 Jednotný bankovní dohled**

Druhým pilířem bankovní unie, který byl uveden v roce 2014 je Jednotný mechanismus dohledu (Single Supervisory Mechanism, SSM), jehož hlavním cílem je uplatňování jednotného přístupu k běžnému dohledu a zajišťování stále stejné aplikaci nařízení určených k dohledu. Jednalo se tedy o první systém dohledu v EU s vysloveným evropským mandátem. SSM se tedy účastní ECB i národní orgány dohledu a jejich kompetence se navzájem překrývají. ECB odpovídá za účinné a konzistentní fungování mechanismu a má výlučnou pravomoc plnit úkoly související s dohledem ve všech zúčastněných členských státech. Tyto úkoly zahrnují například vydávání povolení úvěrovým institucím, provádění kontrol v rámci dohledu nebo monitorování plnění regulatorních standardů. ECB je hlavním orgánem dohledu nad významnými institucemi v evropském měřítku, nad institucemi, které požádaly o finanční pomoc od Evropského nástroje finanční stability nebo od Evropského mechanismu

stability, a nad třemi nejvýznamnějšími úvěrovými institucemi v jednotlivých zúčastněných členských státech. To však neznamená, že ECB provádí dohled zcela izolovaně od národních orgánů dohledu. Naopak, ECB a národní orgány dohledu mají povinnost v dobré víře řádně spolupracovat se SSM (viz. Obr.3)



Zdroj: Evropská komise, ECB, Evropský parlament, vlastní adaptace

**Obr. 3: Mechanismus jednotného bankovního dohledu**

Evropská centrální banka je odpovědnou institucí za výkon SSM, která však dozoruje pouze cca 120 významných bank, které splňují alespoň jedno z následujících kritérií:

- a) Hodnota bankovních aktiv je vyšší než 30 mld. EUR
- b) Zastoupení přeshraničních aktivit či závazků banky je vyšší než 20%
- c) Ekonomický význam banky pro určitou zemi nebo EU jako celek
- d) Banka přijímá finanční pomoc ze záchranných mechanismů

Každá z bank, která je dozorována, má ustaven svůj tzv. „Společný tým dohledu (Joint Supervisory Team)“ a ten je složen ze zástupců Evropské centrální banky a národních dohledových orgánů v konkrétní zemi.

Nad méně významnými bankami je provádění dohledové činnosti v rukou národních orgánů, které však musí informovat Evropskou centrální banku o závažných rozhodnutích. ECB má právo převzetí veškerého dohledu nad výše zmíněnými bankovními institucemi v případě, že je to nutné z hlediska jednotné aplikace dohledových standardů.

Rada dohledu, jenž je samostatnou organizační složkou ECB, je zodpovědná za řízení aktivit dohledu v rámci SSM. Rada guvernérů ECB má však právo odmítnout rozhodnutí Rady dohledu.

Všechny členské země eurozóny mají povinnost se zapojit do SSM a možnost zapojení získávají i nečlenské země, v jejichž zájmu je podílení se na budoucí bankovní unii.

### **2.7.3 Jednotné řešení bankovních krizí**

Třetí pilíř je nazýván „Jednotný mechanismus pro řešení bankovních krizí (Single Resolution Mechanism, SRM)“ a ten zahrne všechny země zapojené do SSM.

Základním dokumentem SRM je Směrnice ozdravení a řešení krize bankovních institucí (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD). Tato směrnice v členských zemích EU například sjednocuje možnosti orgánů jednotlivých států při řešení krizových situací a je pro tuto práci tak významná, že jí je věnována samostatná kapitola 2.8 BRRD: Regulace krizového řízení bank.

Od ledna 2016 jsou všechny záchranné operace v bankovních sektorech členských zemí realizovány jednotně pod vedením Jednotného výboru pro řešení krizí (Single Resolution Board, SRB). SRB je nezávislý orgán a působí v něm výkonný ředitel a dalších pět členů. V možnostech SRB je identifikace ohrožených bank na základě podkladů ze strany ECB. Existence SRB však neznamena nadbytečnost národních programů pro řešení problémů. Tyto národní orgány tvoří zprostředkující článek mezi národními bankami, SRB a spolupracující ECB jako hlavním orgánem dohledu. ECB dále sleduje uplatňování nástrojů

pro řešení problémů nebo ukládá pokuty subjektům, které z nedbalosti překročily ustanovení SRM.

Vedle této činnosti také SRB rozhoduje o způsobu řešení bankovní krize v dané zemi a o tom, jak budou použity prostředky z Jednotného fondu pro řešení bankovních krizí (Single Resolution Fund), který je postupně naplňován z odvodů bank ze členských zemí bankovní unie (cílem je 1% stanovených vkladů). Příspěvky od národních bankovních sektorů zůstávají po dobu 8 let v národních podfondech, jenž mají za úkol postupné zvyšování své provázanosti. To znamená, že vazba mezi národním původem příspěvků do Jednotného fondu a sídlem ozdravné finanční instituce se bude postupně stírat. Než však dosáhne SRF své plné finanční kapacity, je případný nedostatek finančních zdrojů ošetřen dohodou ministrů rady ECOFIN z prosince 2015. Jedná se o státní úvěrové linky, jenž však budou využity až jako poslední možnost, a které bude splácet bankovní sektor státu, ve kterém proběhla ozdravná akce. Je možné tak dosáhnout k částce 55 mld. EUR, což je přibližná cílová kapacita SRF.

Zbývajícím a důležitým úkolem je nalezení shody o podobě trvalého jisticího mechanismu, který bude schopný mobilizovat dostatečnou finanční podporu z veřejných zdrojů a EU bude tak schopná zvládnout i rozsáhlé bankovní krize. Plná funkčnost tohoto mechanismu by měla zajišťovat stejné zacházení napříč všemi zeměmi bankovní unie a mechanismus by měl být zaveden s koncem osmiletého přechodného období.

#### **2.7.4 Jednotný systém pojištění vkladů**

Na konci roku 2015 byl podán Evropskou komisí návrh na založení Evropského systému pojištění vkladů (European Deposit Insurance Scheme, EDIS)<sup>31</sup> a měl by splňovat následující vlastnosti:

- a) Zavedení ve třech odlišných fázích v závislosti na míře přístupu ze strany systémů pojištění vkladů jednotlivých zemí prostřednictvím EDIS.

---

<sup>31</sup> European deposit insurance scheme, Brusel 24. listopadu 2015, Dostupné z: [https://ec.europa.eu/info/publications/commission-proposal-european-deposit-insurance-scheme-edis\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/commission-proposal-european-deposit-insurance-scheme-edis_en)



- b) Možnost pro bankovní sektory jednotlivých států na odečtení svých příspěvků do EDIS od příspěvků do národních systémů pojištění vkladů.
- c) Stejná míra ochrany pojištěných vkladů, odpovídající stávající úrovni 100.000,- EUR na vkladatele a banku.
- d) Zohlednění míry rizika bank ve velikosti jejich příspěvků do EDIS.
- e) Povinnost účasti pro členské země eurozóny a možnost účasti pro země EU, které jsou zapojené do bankovní unie.

## 2.8 BRRD: Regulace krizového řízení bank

Směrnice ozdravení a řešení krize bankovních institucí (BRRD)<sup>32</sup> představuje soubor zajišťovacích kroků, které mají za úkol zabránit nejen neřízenému bankrotu finančních institucí, ale také vlně pomoci pro finanční instituce z veřejných rozpočtů (bail-out) poskytnuté v době finanční krize členskými státy těm bankám, které byly považovány za příliš velké, aby padly.

BRRD tedy představuje doplnění evropské úpravy opatnostních požadavků finančních institucí a hlavně legislativní základní kámen pro nově vznikající bankovní unii.

Nejdříve je však nutné definovat dva základní systémy finanční pomoci bankovnímu sektoru:

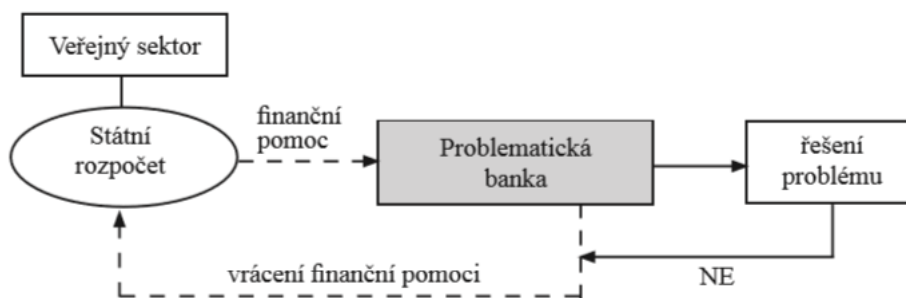
- a) **Bail-out systém** je princip finanční pomoci či záchrany před bankrotem finanční instituce, u které existuje obava, že úpadek dané instituce by mohl mít větší dopad na ekonomiku než samotná hodnota finanční pomoci. Finanční prostředky pocházejí z veřejných zdrojů a tedy se jedná o státem poskytovanou finanční pomoc, která směřuje buď k podpoře likvidity nebo solventnosti. V případě poskytnutí větší podpory se však již jedná o sanaci banky.

Termínem *no bail-out*, překládaným jako zákaz finanční výpomoci, je neformálně označován článek Maastrichtské smlouvy (čl. 125 Smlouvy

---

<sup>32</sup> Directive of the European parliament and of the Council 2016/0362(COD), Evropský parlament a Komise, Brusel 23.listopadu 2016, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016PC0852>

o fungování EU)<sup>33</sup>, který zakazuje členským státům EU a evropským institucím ručit za dluhy jiných členských států. Jmenovaný článek zaujímal ústřední místo v debatě o legitimitě záchranných mechanismů vytvářených v reakci na dluhovou krizi v eurozóně. K této otázce se v listopadu 2012 vyjádřil Evropský soudní dvůr při odůvodnění rozsudku v tzv. kauze Pringle.<sup>34</sup> Dospěl zde k závěru, že vytvoření Evropského stabilizačního mechanismu není v rozporu s evropským právem. Zdůraznil přitom, že návratná finanční výpomoc poskytovaná v rámci nápravného programu nesnímá z příjemce pomoci odpovědnost za závazky vůči věřitelům. Navíc prostřednictvím připojených podmínek motivuje členské státy ke zdravé rozpočtové politice, což je v souladu s účelem dotčeného článku.



Zdroj: Možnosti řešení problematických aktiv komerčních bank<sup>35</sup>

**Obr. 4: Fungování principu bail-out**

- b) **Bail-in systém** byl zaveden jako protipól termínu bail-out a označuje zásadu, že náklady na ozdravení bank by na prvním místě měli nést jejich akcionáři (odpisem z vlastního majetku) a věřitelé (odpisem pohledávek a přeměnou pohledávek na cenné papíry). Teprve poté by měly být použity prostředky z veřejných zdrojů (bail-out). Zapojování věřitelů do hrazení ztrát bank by současně mělo plně respektovat ochranu pojištěných vkladů. Zásada finanční svépomoci v tomto pojetí byla poprvé ve větším měřítku uplatněna při řešení kyperské dluhové krize v r. 2013.

<sup>33</sup> SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII, (92/C 191/01), Dostupné z: [www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva\\_o\\_eu\\_puvodni\\_verze.pdf](http://www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva_o_eu_puvodni_verze.pdf)

<sup>34</sup> Soudní dvůr dává zelenou Evropskému mechanismu stability (EMS), Soudní dvůr EU Lucemburk 27.listopadu 2012, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_CJE-12-154\\_cs.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_CJE-12-154_cs.htm)

<sup>35</sup> CIMBUREK, J., KOLLÁR M., KOMÁREK L. Možnosti řešení problematických aktiv komerčních bank, Politická ekonomie, 5/2009.

Následně byla v rámci diskusí o podobě bankovní unie povýšena na jeden z principů jejího pilíře s označením SRM.

BRRD nařizuje bankám vypracování ozdravných plánů v rámci preventivních opatření, které obsahují postupy řešení pro banku za účelem nápravy své finanční situace v případě, že dojde ke zhoršení. Tyto ozdravné plány musí pracovat s více variantami scénářů finančních či makroekonomických obtíží a musí obsahovat podmínky včasného uplatnění opatření a postupů. Ozdravné plány však musí být v souladu s principy BRRD a nesmí předpokládat pomoc dle systému bail-out. BRRD se zásadním způsobem promítá do financování finančních institucí a to například stanovením minimálních požadavků na kapitál a přiměřené dluhy. V některých případech dokonce ovlivní i složení akcionářské struktury.

BRRD určuje obecné zásady krizového managementu bankovních institucí, které jsou ve stručnosti popsány níže:<sup>36</sup>

- a) Ztráty bankovní instituce v problémech nejprve nesou akcionáři
- b) Další ztráty bankovní instituce nesou věřitelé dle pořadí priorit jejich pohledávek
- c) Dojde k výměně vedoucích orgánů banky. V případě, že jsou vedoucí orgány nezbytné, aby byl účel krizového řízení naplněn, je zde možnost zachování stávajícího vedení
- d) Vedoucí orgán banky má povinnost poskytnout pomoc, aby bylo dosaženo účelu krizového řízení
- e) Věřitelům na stejné úrovni se dostane stejného zacházení
- f) Žádnému věřiteli nevzniknou větší ztráty, než jaké by mu vznikly v případě, že by banka vstoupila do insolvenčního řízení
- g) Plná ochrana pojištěných vkladů

Příslušné orgány by měly dle BRRD používat instrumenty krizového řízení bank pokaždé s ohledem na konkrétní situaci k dosažení níže uvedených cílů:

---

<sup>36</sup> Directive of the European parliament and of the Council 2016/0362(COD), Evropský parlament a Komise, Brusel 23.listopadu 2016, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016PC0852>

- a) Musí být zachována kontinuita základních funkcí bankovní instituce, aby nedošlo k ohrožení ekonomické stability v jedné nebo více členských zemí
- b) Restrikce významných nepříznivých důsledků pro finanční systém ; především šíření krize
- c) Ochrana veřejných prostředků; zejména vlivem no-bail out systému
- d) Ochrana aktiv a finančních prostředků svých klientů

V režimu krizového řízení banky je příslušný orgán oprávněn k převedení akcií, aktiv, práv nebo závazků na třetí osobu (kupujícího), a to bez jakohokoliv svolení akcionářů. Zisk z uvedeného prodeje je po odečtení nákladů převeden na stranu akcionářů. V případě, že dojde k převedení aktiv, práv nebo závazků, je zisk použit na ozdravení banky, která pracuje v režimu krizového řízení.

Jedním z dalších nástrojů krizového managementu bank je oddělení neproblematických aktiv od těch problematických a od aktiv s neuspokojivými výsledky. Tento nástroj však smí být používán pouze v kombinaci s ostatními nástroji řešení krize, aby banka nezískala neoprávněnou soutěžní výhodu.

## **2.9 MREL: Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky<sup>37</sup>**

Jedním z hlavních cílů výše zmíněné směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank je zmírnění dopadu krize některé z komerčních bank na soukromý sektor. V návaznosti na dosažení tohoto cíle jsou všechny banky v eurozóně povinné splňovat minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (Minimum requirement for own funds and eligible liabilities, MREL). Povinnost k MRELu je z důvodu zajištění dostatečných finančních prostředků pro odepsání nebo konverzi na kapitál. Dle směrnice SRM není pro účely MREL vyžadováno povinné podřízení způsobilých nástrojů, což znamená, že závazky způsobilé pro MREL mohou být v případě platební neschopnosti zařazeny na stejnou úroveň s jinými závazky, které na základě směrnice SRM nejsou způsobilé k rekapitalizaci z vnitřních zdrojů. To se může týkat závazků, které k rekapitalizaci z vnitřních zdrojů způsobilé jsou, ale mohly by z ní být vyloučeny diskrečním rozhodnutím,

---

<sup>37</sup> Directive of the European parliament and of the Council 2016/0362(COD), Evropský parlament a Komise, Brusel 23.listopadu 2016, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016PC0852>

pokud je orgán příslušný k řešení krize schopen odůvodnit, že jejich rekapitalizace z vnitřních zdrojů by byla obtížná z důvodu operačního provedení nebo rizika systémové nákazy (např. u derivátů). To by mohlo vést k situacím, kdy by držitelé dluhopisů, kteří byli podrobena rekapitalizaci z vnitřních zdrojů, mohli tvrdit, že se jim v rámci řešení krize dostalo horšího zacházení, než by tomu bylo v hypotetickém úpadkovém řízení. V takovém případě by museli být kompenzováni finančními prostředky z fondu pro řešení krizí. Aby se tomuto riziku předešlo, mohou orgány příslušné k řešení krize rozhodnout, že požadavek MREL by měl být splněn pomocí nástrojů, které jsou v rámci úpadkového řízení řazeny pod jiné závazky, u nichž je rekapitalizace z vnitřních zdrojů buď ze zákona nemožná, nebo je obtížná („požadavek podřízenosti“).

### **3 Dluhová krize v Itálii a dopady na bankovní sektor**

Dluhová krize postihla ve velkém také Itálii, kde se rozbuškou stala kombinace nevyřešené situace v Řecku rozšiřující riziko nákazy v dalších zemích, zvýšení politické nestability v Itálii a výše veřejného dluhu vůči HDP (120 procent HDP v roce 2010)<sup>38</sup>, která ponechala zemi zranitelnou vůči výkyvům na trhu s dluhopisy.

Dvě zásadní slabiny italské ekonomiky jsou absence ekonomického růstu a velký veřejný dluh. Od 80. let 20. století pozorujeme pokles růstu HDP od 2,1 procenta až po pouze 0,5 procenta v letech 2000 – 2010, kde ve stejných letech zároveň stouply jednotkové mzdové náklady v Itálii o 2 procenta, zatímco v Německu klesly o 4,6 procenta.<sup>39</sup> Země tedy ztrácí konkurenceschopnost a bez zrychlení růstu ekonomiky je velmi obtížné udržet nebo dokonce snížit relativní zadlužení země.

Při vzniku EU byl veřejný dluh Itálie velmi vysoký (122 procent HDP v roce 1994)<sup>40</sup>, a přesto nedocházelo ke spekulacím o selhání. Avšak z důvodu vzniku eura, který by byl bez účasti Itálie politicky nepřijatelný, se musela Itálie alespoň

---

<sup>38</sup> Euroarea Central Government Debt – Total Percent of GDP, Trading economics. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/euroarea/central-government-debt-total-percent-of-gdp-wb-data.html>

<sup>39</sup> Real GDP per capita, growth rate and totals, Eurostat, Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdec100&plugin=1>

<sup>40</sup> Euroarea Central Government Debt – Total Percent of GDP, Trading economics. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/euroarea/central-government-debt-total-percent-of-gdp-wb-data.html>

symbolicky fiskálně umravnit, aby se kvalifikovala do eurozóny. Členství v eurozóně Itálii výrazně pomohlo a to nejenom ve snížení průměrného úroku veřejného dluhu. V 90. letech Itálie ze svého veřejného dluhu platila v průměru úrok 9,3 procenta a v následujícím desetiletí klesl průměrný úrok na 4,9 procenta. Před vypuknutím dluhové krize v roce 2008 Itálie dokonce dosahovala rozpočtových přebytků, což v kombinaci s nižšími úrokovými náklady vedlo ke snížení zadlužení země na 103 procent HDP v roce 2007<sup>41</sup>.

### **3.1 Italská bankovní krize**

Základním předpokladem pro růst ekonomiky je zdravý bankovní sektor se silným kapitálem. Věřitelé požadují bezpečné uložení svých vkladů a pro investory je nutné dosažení rozumného úroku na své půjčky. Na stabilitu bankovního sektoru dohlíží centrální banka, která prostřednictvím pravidel na kapitálovou přiměřenost provádí regulaci podílu komerčních bank na rizikových aktivech v jejich struktuře. V případě, že komerční banka vlastní více rizikových aktiv, než je limity povoleno mělo by dojít k odebrání licence. Z minulosti však víme, že výklad těchto pravidel závisí na zvyklostech každého státu. Zatímco v Německu je přístup takřka nekompromisní, smysl pro dodržování tohoto řádu u zemí z jihu Evropy až přehnaně shovívavý.

Dopady celosvětové finanční krize v roce 2008 zpočátku příliš nezasáhly italský bankovní sektor, což byla zásluha konzervativní politiky bank v Itálii, jenž jsou velmi spjaté s domácím trhem, a tak je rizikové zahraniční nástroje nemohly příliš postihnout. Po dvou hospodářských recesích z let 2008 – 2009 a 2011 – 2013 byl vyčerpaný italský bankovní systém výrazně zasažen především krizí dluhopisového trhu z roku 2011. Monte dei Paschi di Siena, která je nejstarší fungující bankou na světě, požádala o státní záchranu v roce 2012 a na počátku roku 2013 dokonce vzešlo podezření ze zatajování riskantních finančních operací ze strany bývalého managementu, což vedlo k výrazným ztrátám banky. Italské ministerstvo financí schválilo žádost banky o zachranný balíček a emitovalo tzv. Montiho bondy (dluhopisy pojmenované podle Maria Montiho), v hodnotě

---

<sup>41</sup> Euroarea Central Government Debt – Total Percent of GDP, Trading economics. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/euroarea/central-government-debt-total-percent-of-gdp-wb-data.html>

3,9 miliardy eur.<sup>42</sup> Na druhou stranu, ve srovnání s ostatními státy eurozóny se italská vláda nijak výrazně nepouštěla do vládních pomoci bankovnímu sektoru a necelé 4 miliardy eur jsou ve srovnání s Německem (250 miliard eur) či Španělskem (100 miliard eur) velmi nízkou částkou.<sup>43</sup>

Italský deficit překročil v roce 2010 hranici 120 procent HDP.<sup>44</sup> Tak vysoký dluh je možné dlouhodobě financovat pouze za předpokladu nízkého úroku, který však stále narůstal. Ekonomika rostla dlouhodobě velmi pomalu a míra zadlužení byla vysoká. Italské banky držely nemalé množství řeckých dluhopisů, přestože celkové množství bylo výrazně nižší než množství dluhopisů držících Francií, Německem nebo Belgií.

V březnu roku 2012 podepsalo 25 z 27 zemí EU smlouvu o rozpočtové odpovědnosti (Nepřipojila se Česká republika a Spojené království).<sup>45</sup> Smlouva zavázala členské státy k implementaci rozpočtového pravidla do právního řádu či nejlépe do ústavy. Dle tohoto rozpočtového pravidla by strukturální rozpočet členského státu měl být vyrovnaný či v přebytku, avšak v případě deficitu je povolená hranice 0,5 % HDP daného státu.

Itálie se potýká se stejnými ekonomickými problémy jako například Španělsko nebo Řecko. Jedná se především o:

- Státní sektor s velkým počtem zaměstnanců, jenž jsou nadprůměrně placeni.
- Vysokou nezaměstnanost, která u mladší populace dosahuje až 50%.
- Vysoký státní dluh (přesahující hranici 130% HDP).
- Bankovní sektor s velkým počtem toxických aktiv.

---

<sup>42</sup> Bank of Italy Authorizes Paschi Aid, Passing Buck to Monti, Bloomberg 27.ledna 2013, Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-01-27/bank-of-italy-authorizes-monte-paschi-aid-passing-buck-to-monti>

<sup>43</sup> Itálie - Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled, Ministerstvo zahraničních věcí ČR, Dostupné z: [http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie\\_statu/evropa/italie/index.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/italie/index.html)

<sup>44</sup> Euroarea Central Government Debt – Total Percent of GDP, Trading economics. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/euroarea/central-government-debt-total-percent-of-gdp-wb-data.html>

<sup>45</sup> Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, Brusel 2.března 2012, Dostupné z: <http://www.consilium.europa.eu/cs/history/20120301-tscg-euro-summit/>



Kombinace výše zmíněných parametrů samozřejmě vede k zacykleně se zhoršujícímu a pomalému ekonomickému růstu. Bez finanční pomoci zbytku členských států EU by Itálie pomalu, ale jistě spěla ke státnímu bankrotu.

Problémy se však netýkají pouze nejviditelnější banky Monte dei Paschi di Siena, kterou už jednou zachraňoval stát a na konci roku 2016 italská vláda schválila další záchranný balíček. Nejstarší banka světa tak již několik let funguje v krizovém režimu, avšak těžko vymahatelné úvěry se vyskytují napříč italským bankovním sektorem, což je uvedeno v zátěžových testech Evropské bankovní autority (EBA). Dle výsledků těchto testů z června 2016<sup>46</sup> v italském bankovním sektoru tvoří špatné úvěry přibližně 20% z celkového objemu úvěrů, což je zhruba 3x větší poměr, než v USA v době vrcholící finanční krize v roce 2009.

Ze strany MMF byl roce 2016 opět snížen odhad ekonomického růstu Itálie na roky 2016 a 2017 na pouhé 1%. Zpomalující ekonomika může vést ke zhoršení ekonomické situace fyzických a právnických osob, což logicky povede k dalšímu navyšování nesplacených úvěrů.

#### **4 Specifika bankovního sektoru v Itálii**

Dle Souhrnné teritoriální informace Itálie zpracované zastupitelským úřadem ČR v Římě došlo v italském bankovním sektoru ke konsolidaci a slučování bankovních subjektů, což vedlo k zavedení nových bankovních produktů. Více než 40 bank ze zahraničí má v Itálii zastoupení a disponuje nadpolovičním podílem na italském bankovním sektoru. Největším specifikem bankovního sektoru v Itálii je velký počet malých bank, a tudíž nízký tržní podíl velkých bank, který v Itálii u 5 největších bankovních subjektů tvoří pouze 36%. Pro srovnání lze uvést další země eurozóny, kde je tržní podíl 5 největších subjektů značně vyšší: Nizozemsko a Belgie (88%), Velká Británie (77%), Francie (74%) či Španělsko (59%). Jediným zástupcem EU, který má nižší tržní podíl 5 největších bank je Německo (29%). Navíc italské banky spravují přibližně 80% všech bankovních vkladů v Itálii a zbylých 20% je spravováno zahraničními bankami.<sup>47</sup>

---

<sup>46</sup> 2016 EU-Wide stress test - Results, European banking authority, 29.června 2016, Dostupné z: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-2016-eu-wide-stress-test-results>

<sup>47</sup> Souhrnná teritoriální informace Itálie, Zastupitelský úřad ČR v Římě, 31.srpen 2016



Hlavními třemi orgány v italském bankovním systému jsou: Ministr financí, Ministerský výbor pro úspory a úvěry (CICR) a především italská centrální banka (Banca d'Italia). Po odchodu Maria Draghiho na konci roku 2011 z funkce guvernéra centrální banky (Draghi přijal funkci guvernéra ECB) se místa ujal Ignazio Visco. Italská centrální banka dohlíží na bankovní sektor a finanční trhy, a to především na transakce mezi bankami a na trh s dluhopisy státu. Dále Banca d'Italia provádí dozor platebního systému, funguje jako poradní orgán pro italskou vládu ve věci úvěrových a monetárních otázek. Státní instituce, banky a pojišťovny v Itálii jsou hlavními akcionáři centrální banky.

Italský bankovní sektor má vedle centrální banky ještě samostatnou instituci, jejímž úkolem je provádění kapitálového dohledu u trhů s cennými papíry. Tato instituce se nazývá Italská národní komise pro společnosti a burzu (CONSOB) a má za cíl ochránit investory, efektivitu a transparentnost trhů.

## **5 Dosavadní snahy o sanaci italských bank a jejich konformita s bail-in principem**

V průběhu finanční krize a krize eurozóny si Itálie prošla dlouhotrvající recesí, která ukončila působení celé řady malých a středních podniků, jenž byly klíčové pro italskou ekonomiku. Tato situace vyústila ve velký objem nesplacených úvěrů v bilancích italských bank a italská vláda byla donucena k sanaci velkých bankovních subjektů ze státního rozpočtu. Takzvaný bail-out princip byl ve velkém uplatňován po celé EU a v roce 2013 dosáhly náklady na záchranu ohrožených bank přibližně 500 miliard eur, což odpovídalo zhruba 5% ročního ekonomického výkonu celého bloku.

Od začátku roku 2016 však vstoupila v platnost Směrnice BRRD (2014/59/EU)<sup>48</sup>, která je popsána v této práci výše. Tato směrnice jako jeden z klíčových pilířů bankovní unie zásadním způsobem limituje možnosti národních vlád přímo finančně podpořit banky v potížích a podmiňuje tzv. bail-out společným bail-in mechanismem, který počítá s účastí investorů (držitelů akcií i dluhopisů)

---

<sup>48</sup> Directive of the European parliament and of the Council 2016/0362(COD), Evropský parlament a Komise, Brusel 23.listopadu 2016, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016PC0852>

na záchraně postižených finančních institucí. Jsou to však právě italské domácnosti, které jsou držiteli akcií a dluhopisů italských bank, a tudíž jsou nejvíce zasaženi tímto bail-in mechanismem. Italská vláda se tedy snažila vyřešit potíže bankovního sektoru bez toho, aniž by pobouřila veřejné mínění uvalením ztrát bank na malé investory ze střední třídy. Toto měla v plánu učinit ve spojení s ústavním referendem v prosinci 2016, které mělo přinést reformu ústavy a tím zjednodušit systém vládnutí v zemi.

Italská veřejnost však v prosincovém referendu nepodpořila návrh premiéra Mattea Renziho na ústavní reformu. Italský volební zákon zůstává nezměněn, senát bude mít stále 320 členů a premiér Renzi zároveň podal demisi, jak slíbil již před vyhlášením referenda v případě neúspěchu jeho návrhu. Z druhé strany se tedy do popředí tlačí politicky nečitelné hnutí Pět hvězd, které je druhou nejsilnější stranou v zemi, a zároveň zaujímá euroskeptické postavení.

Z aktuální situace plyne jasný střet s Evropskou komisí, která trvá na dodržování pravidel bankovní unie. Hnutí Pět hvězd už předem oznámilo, že pokud by v mimořádných parlamentních volbách v červnu 2017 vstoupili do vlády, budou ignorovat směrnici BBRD a budou kapitalizovat banky ze státního rozpočtu. Pro vládu odstupujícího premiéra Renziho tedy ve svém čase zbylo jediné řešení v podobě financování záchran bank ze souromého sektoru. Jedním z mála výsledků jednání mezi Evropskou komisí a italskou vládou zůstává vytvoření soukromého fondu Atlante, jehož účelem je pomoci italským bankám od toxických úvěrů a navýšit kapitál. Na bezpečnější část nesplacených úvěrů bylo umožněno italské vládě poskytnout státní garance tak, aby je bylo možné prodat na trhu.

## **5.1 Soukromý fond Atlante**

Atlante je italský soukromý fond, který je určen k rekapitalizaci italských bank stejně jako k zajištění nesplacených úvěrů v italském bankovním systému. Tento fond podléhá směrnici EU o alternativních investičních fondech.

Podle Federica Ghizzoniho, bývalého CEO banky UniCredit, přestože banky mohou vložit do fondu až 1 miliardu Euro, stále má banka prioritu při prodeji svých

špatných půjček do fondu.<sup>49</sup> Příspěvatelé do fondu tedy velkou měrou přispívají k přeměně fondu na kupujícího neprodaných akcií, namísto samotných bank.

Bankovní nadace jako jsou například Fondazione Cariplo, Fondazione Cariparo, Fondazione CRT a Compagnia di San Paolo, které při předchozích bankovních reformách byly nuceny v rámci diverzifikací investic prodat některé z jejich dceřinných bank, byly také vyzvány, aby investovaly prostředky do fondu Atlante.

## 5.2 Konformita s bail-in principem

U 14 největších italských bank, na které přímo dohlížela ECB, byl po provedení Dohledové zkoušky a hodnotícího procesu požadováno zlepšení výsledků vzhledem k příštím zkouškám. V roce 2015 došlo k rekapitalizaci BMPS a Banca Carige byly rekapitalizovány a v roce 2016 tři z výše uvedených 14 bank také oznámily svůj plán na rekapitalizaci. Nicméně, jelikož většina italských bank nebyla dostatečně kapitalizována, tržní kapitalizace bank byly pod jejich hodnotou vlastního kapitálu. To ve spojení s nízkou ziskovou marží vedlo například u BP Vicenza k zakoupení nových akcií ze strany UniCredit výhradně pouze kvůli nízké poptávce, což mělo za konečný důsledek, že se UniCredit rekapitalizoval sám.

Na konci roku 2015 bylo taktéž rozhodnuto, že bail-out banky Banca Tercas bude proveden za italské státní podpory. Evropská komise rovněž rozhodla, že tato státní podpora ovlivní efektivnost trhu, a tak ji musí banka vrátit do Fondu pojištění vkladů. Jakýkoliv bail-out musel jít ruku v ruce s novou směrnicí BRRD.

Nicméně, bail-outy bank Banca delle Marche, CariChieti, CariFerrara a Banca Etruria provedené italskou vládou, ale také bail-iny akcionářů a držitelů podřízených dluhopisů vyvolal veřejnou polemiku, jelikož mnoho držitelů dluhopisů byli zároveň drobní investoři a domácnosti. Tímto se aplikace bail-in principu jako nástroje na zotavení banky dle směrnice BRRD stala nepopulární.

---

<sup>49</sup> UniCredit CEO Sees Putting Up to \$1.1 Billion in Italy Bank Fund, Bloomberg, 14.dubna 2016, Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-04-14/italy-s-bank-rescue-fund-to-operate-within-weeks-ghizzoni-says>

## 6 Možnosti ozdravení italského bankovního systému

Moderní bankovní sektor by měl plnit dvě elementární funkce. V první řadě se jedná o zabezpečení platebního a zúčtovacího styku přispívajícího hladkým a rychlým vyrovnáváním závazků a pohledávek k rozvoji obchodních vztahů a ekonomické prosperitě. Druhým zásadním úkolem bank je efektivně provádět zprostředkovatelskou funkci a zajišťovat transfer finančních prostředků od věřitelů k dlužníkům a transformaci depozit na úvěry. Někdy se bankám přisuzuje i třetí funkce, a to, že by měly přispívat k udržování dostatečné míry likvidity celého bankovního sektoru prostřednictvím polupráce s centrální bankou a používáním nepřímých nástrojů měnové politiky. I přes jasná specifika bankovní činnosti a rozdíly oproti klasické podnikatelské činnosti nelze abstrahovat od základního podnikatelského cíle, kterým je dosažení zisku. Ziskovostí bankovní činnosti je tak podmíněno úspěšné plnění všech funkcí a následně i stabilita bankovního sektoru.

Cesta k efektivnímu plnění všech funkcí a stabilizaci bankovního sektoru byla ve všech zemích velmi spleť a doprovázená početnými problémy. Jedním z nich může být například značný objem klasifikovaných úvěrů.

### 6.1 Řešení problematických aktiv v bilancích bank

Jedním z hlavních problémů italského bankovního systému je velký poměr tzv. toxických úvěrů v celkovém objemu cca 360 miliard eur. Z obecného účetního pohledu lze odvodit, že řešení problematických aktiv v bilancích bank lze provést dvěma standardními přístupy:

- a) Přes stranu aktiv
- b) Přes stranu pasiv

Při řešení přes stranu aktiv dojde k odkupu problematických aktiv banky ze strany státní či soukromé instituce a tato problematická aktiva se nahradí aktivy jinými. Ve většině případů se jedná o cenné papíry, které k tomuto účelu emituje stát.

Při řešení přes stranu pasiv se jedná o poskytnutí finančního majetku pro banku ze strany státu, který buď přímo financuje vzniklé ztráty nebo majetkově vstoupí do banky. Taková státní akce má vliv na změny vlastního kapitálu, a tudíž také změny stranu aktiv.

Výše uvedené přístupy jsou řešením s využitím pouze bail-out mechanismu, což nepodléhá pravidlům směrnice BRRD. V dalším textu jsou rozebrány další přístupy řešení problematických aktiv v bilacích bank.

### **6.1.1 Převod problematických aktiv na specializovanou instituci**

Převod problematických aktiv na třetí stranu je možné realizovat postupně či v blocích, pomocí sekuritizace či prostřednictvím soukromého subjektu. Při postupném prodeji těchto aktiv figurují instituce, jenž mají na starosti provedení převodu aktiv, pouze jako prostředník mezi bankou v problémech a kupujícím. V případě, že jsou aktiva převáděna v blocích, výše zmíněná instituce je v roli vlastníka problematických aktiv s cílem jejich sloučení, aby došlo k největšímu možnému zisku z jejich prodeje. Problematická aktiva může prodávat sama banka v problémech, popřípadě její nový vlastník, ale tato aktiva může prodávat i soukromá instituce, jenž je specializovaná na správu a prodej toxických aktiv. Ve většině případů však problematická aktiva prodává a spravuje veřejná instituce s mandátem od vlády. V případě, že je nedostatek soukromých investorů, kteří by byli ochotni účastnit se na prodeji problematických aktiv v bankovním sektoru, je pak nutné financovat výše zmíněnou veřejnou instituci z prostředků pojištění depozit či z prostředků veřejných.

Hlavními výhodami vyvedení toxických aktiv z problematické banky jsou<sup>50</sup>:

- a) Bilance banky jako taková se zlepší
- b) Aktiva banky jsou atraktivnější pro investory
- c) Banka se může soustředit pouze na řešení problémů
- d) Možné dosažení vyšší odbytové částky specializovanou institucí

Při aplikaci metody převodu problematických aktiv na specializovanou instituci stále převládají neschody nad délkou časového rozsahu, ve kterém by měla veřejná instituce převáděná aktiva spravovat. Hlavním argumentem pro co nejkratší dobu mezi převzetím do správy a prodejem problematických aktiv je znemožnění fungování sekundárního cenového trhu v oblasti toxických aktiv v případě, že tato aktiva jsou dlouho spravována veřejnou institucí. Ceny těchto

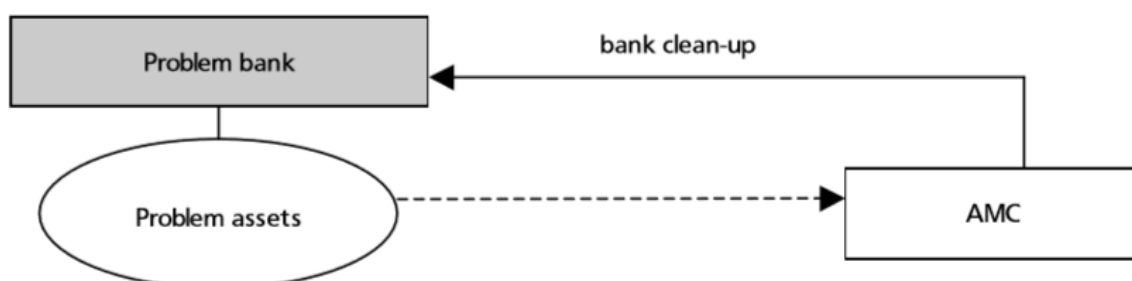
---

<sup>50</sup> CIMBUREK, J., KOLLÁR M., KOMÁREK L. Možnosti řešení problematických aktiv komerčních bank, Politická ekonomie, 5/2009.

toxických aktiv se totiž po rychlém prodeji ustálí na minimální úrovni, což zapříčiní rychlejší ukončení turbulencí v hospodářství a podpoří ozdravení ekonomiky.

Na druhou stranu uspěchaný rozprodej toxických aktiv může vyústit až v přehnaný pokles cen pod úroveň, na které by se za normálních okolností ustálily samy, což může ještě více prohloubit dosavadní ekonomické problémy. Představitelé názoru o pomalém převodu toxických aktiv zastávají stanovisko, že správa aktiv ze strany profesionálů a jejich postupné rozprodávání může vyústit ve zvýšení čisté současné hodnoty těchto aktiv a tím dojde ke snížení nákladů na restrukturalizaci bankovního systému, jenž by byly čerpány z veřejných prostředků.

Ustanovení společnosti spravující špatná aktiva (Asset Management Company – AMC) může být jedna z technik, jak lze spravovat problematická aktiva v rozvahách bank, jelikož zmíněná aktiva jsou na AMC převedena. Hlavním cílem je pomoc s urychlením procesu restrukturalizace bankám v problémech. Tento proces by mohl být zneužit, a proto je nutná jeho maximální transparentnost, která je docílena časově limitovanou životností AMC, která je předem sdělena všem účastníkům trhu. Obrázek 3 ilustruje, jak veřejná (státní) AMC funguje.



Zdroj: Resolving non-performing assets in the Czech Republic: Theory and Practice<sup>51</sup>

**Obr. 5: Fungování veřejné AMC**

V situaci, kde se na trhu vyskytuje velké množství těžko vymahatelných dluhů a bankovní subjekty nemají zkušenosti s jejich dobýváním, je velice pravděpodobné, že dojde k založení AMC.

<sup>51</sup> Resolving non-performing assets in the Czech Republic: Theory and practice, CUMBUREK J., KOLLÁR M., KOMÁREK L., ŘEŽÁBEK P.

Výhody zřízení institucí typu AMC jsou následující:

- a) úspory z rozsahu (problémové úvěry několika bank či celého bankovního sektoru jsou spravovány pouze jediným orgánem, který může sdružit problémová aktiva a prodávat je)
- b) zvláštní pravomoci udělené vládou s cílem urychlit vymáhání pohledávek i v prostředí slabé disciplíny na trhu a zaostalé legislativy
- c) přerušování "zkorumpovaných" propojení mezi bankami a podniky
- d) vytvoření sekundárního trhu pro problémová (ohrožená) aktiva, jelikož tato aktiva nemohou být prodávána na sekundárním trhu, dokud takový trh neexistuje
- e) lepší návratnost investovaného kapitálu v bankách

Tato metoda má také své nevýhody:

- a) riziko nedostatečné kvalifikace, informací a zkušeností mezi provozovateli dosazenými v AMC vládou
- b) vytváření složitých právních sporů spojených s byrokracií
- c) vliv politiky na práci AMC
- d) možné korupční tlaky
- e) riziko morálního hazardu pro banky, které jsou osvobozeny z nesplácených úvěrů.

Podle Komárka<sup>52</sup> spojení všech výše uvedených faktorů činí odhad čistých přínosů této techniky metodou ex ante obtížným. Studie Světové banky poupravuje opěvovaný názor na AMC, která na rozdíl od ostatních metod k vyřešení problémů bankovního sektoru, se vyhýbá nevýhodám vyplývajících ze zaostalého právního a institucionálního prostředí. Tento populární názor je mylný z důvodu výše uvedeného mezního efektu slabých institucionálních prostředí na schopnost AMC k dosažení svých cílů. AMC manažeři mohou být předmětem korupce a politického (v případě, že je ve vedení vládnoucí strana) a jiného tlaku s cílem podpory sub-optimálních řešení. Čím vyšší je procento pohledávek převedených

---

<sup>52</sup> CIMBUREK, J., KOLLÁR M., KOMÁREK L. Možnosti řešení problematických aktiv komerčních bank, Politická ekonomie, 5/2009.

do AMC na celkovém dluhu v ekonomice, tím více se celý proces restrukturalizace dluhu stává politickým.

V momentě, kdy dojde k převodu toxických aktiv na specializovanou instituci, nedojde ke zmazení těchto aktiv z ekonomiky, a tudíž je stále nutné provést jejich restrukturalizaci. Zásahy státu do bankovního sektoru za předpokladu dodržení co nejlepších podmínek volného trhu by měly být minimální, a tak by na specializovanou veřejnou instituci měly být převedeny pouze nejvíce problematické úvěry. Méně problematické úvěry, které je schopna banka zvládnout, by měly být restrukturalizovány na náklady banky. Konečným výsledkem by měl být stejný poměr problematických aktiv ve všech bankovních subjektech napříč bankovním sektorem. Výše uvedené je do jisté míry diskriminace těch bank, jejichž portfolia aktiv se nerozvinula do takového špatného stavu a jejichž NPL proto nebyly odkoupeny centralizovanou AMC.

### **Aplikace pro Itálii**

Výše uvedené řešení bylo v Itálii aplikováno v podobě vládou organizovaného bankovního fondu Atlante, který byl popsán v kapitole 5.1. Tento fond do dubna 2016 získal od 67 domácích a zahraničních institucí 4,25 mld eur<sup>53</sup>, aby pomohl státním poskytovatelům úvěrů vybudovat kapitál a snížit zadlužení.

Dle informací z dubnové prezentace společnosti Quaestio Capital Management, která fond řídí, se fond Atlante zaměřuje na 6% roční návratnost investic, investuje až 70% svých prostředků do navýšení kapitálu v italských bankách. Fond bude upisovat až 75% z každé bankovní emise, pokud to bude nutné k úspěšnému splnění cílu fondu.

Prezident Quaestio Capital Management, Alessandro Penati, se jasně vyjádřil, že fond Atlante není koncipován jako dlouhodobý investor v bankách, nýbrž jako restrukturalizační fond, jehož cílem je vytvářet hodnotu pro zúčastněné strany. K urychlení návratnosti investic by mohl fond Atlante přistoupit k podepsání dohod o partnerství s dalšími subjekty a provést tak společné investice.

---

<sup>53</sup> Atlante Fund Presentation, Quaestio Capital Management SGR S.p.A., 29.dubna 2016, Dostupné z: [http://www.quaestiocapital.com/sites/default/files/Quaestio\\_Atlante\\_Presentation\\_29\\_4\\_2016EN\\_0.pdf](http://www.quaestiocapital.com/sites/default/files/Quaestio_Atlante_Presentation_29_4_2016EN_0.pdf).



Jedním z úkolů fondu Atlante je působit jako opěrný bod k navýšení kapitálu, jenž je požadován ze strany dohledového orgánu. Při prvním působení fond pořídil akcie banky Banca Popolare di Vicenza SpA v hodnotě 1,5 mld. eur poté, co byla uzavřena dohoda s bankou UniCredit o převzetí její povinnosti odkoupení neprodaných akcií.

Dalším úkolem fondu Atlante je pomáhat bankám prostřednictvím odkupu některých z nejrizikovějších úvěrů. Italské banky mají totiž velké množství špatných úvěrů, které brání poskytování dalších úvěrů a snižují ziskovost bank. Fond Atlante vynaloží až 30% svých prostředků na juniorské a mezaninové tranše sekuritizovaných španělských úvěrů, jejichž kupní ceny budou záviset na jejich druhu. Zajištěné dluhové obligace (CDO) se rozdělují do 3 skupin, které vystihují práva investorů v situaci, kdy dojde k zastavení výnosů z podkladového aktiva a je nutnost absorpce vzniklých ztrát:

- Skupina Junior – nejrizikovější, jelikož právo na výnosy pro investora je nejnižší stejně jako cena. Ke ztrátě jistiny dojde v případě investora jako k první.
- Skupina Mezzanine – pohlcuje ztráty v případě, že dojde k úplné likvidaci skupiny Junior. Právo na výnosy pro investora u této skupiny je vyšší než u junior, cena CDO skupiny Mezzanine je taky vyšší.
- Skupina Senior – nejméně riziková. Aby došlo ze strany investora k pohlcení ztrát, musí dojít k úplné likvidaci předešlých skupin. Právo investora na výnosy je nejsilnější, cena CDO skupiny Senior je nejvyšší.

V červenci 2017 bude možné, aby fond Atlante začal využívat prostředky, které nejsou investovány v bankách k nákupu dalších nesplácených úvěrů.

Síla fondu by se zvýšila, pokud by vyšší tranše představovaly větší procento sekuritizací, a pokud by soukromí investoři byli ochotni investovat do mezaninových tranšů.

### **6.1.2 Ponechání problematických aktiv v bilancích bank a následná řešení**

První možností přístupu ponechání problematických aktiv v bilanci banky je nazývána jako asistence otevřené bance, který je momentálně známější

pod pojmem bail-out. Hlavní podstatou této techniky je poskytnutí finanční pomoci bance v problémech ze strany vlády či fondu pojištění vkladů aniž by došlo k vlastnickému převzetí anebo narušení pozice stávajících akcionářů. Hlavní podmínka pro funkčnost techniky bail-out je použití veřejných zdrojů (nikoliv zdrojů CB) k navýšení kapitálu problematické banky. Základním cílem zůstává trvale udržitelné řešení problémů dané banky, což je podmínkou pro finanční injekci ze strany státu. Znamená to tedy, že do banky nejsou pouze bezhlavě pumpovány veřejné prostředky, ale je tak vytvářen tlak na vlastníky banky k co možná nejlepšímu řešení problémů. Na základě tohoto tlaku mnohdy dochází k vytvoření plánu na revitalizaci banky či na její prodej investorovi, který přinese dostatečný kapitál k ozdravení banky.

Použití nemalých finančních prostředků z veřejných zdrojů při uplatňování bail-out principu je vnímáno jako zcela výjimečné řešení, jelikož obvyklým důsledkem je vyšší morální hazard a toto řešení je akceptovatelné pouze v případě systémového problému bankovního sektoru. Jako přijatelné řešení se nabízí kombinace soukromých a veřejných finančních zdrojů s cílem zvýšení míry kapitalizace. Aby došlo k minimalizaci morálního hazardu, mělo by být zajištěno, že při uplatnění bail-in principu budou náklady pro akcionáře srovnatelné s náklady, která by vznikly likvidací banky a vyplacením pojištěných depozit.

Jednou z částí této techniky je rekapitalizace banky asistovaná vládou, kde dochází k postupné rekapitalizaci problémové banky za podpory finančních prostředků z veřejných zdrojů. Hlavním cílem této techniky je zvýšení kapitálů banky v problémech, čímž je následně dosaženo zlepšení úvěrových schopností banky. Vedlejším cílem při použití této techniky je zamezení tlaku na snížení cen toxických aktiv, který by narůstal pokud by došlo k hromadnému prodeji problematických aktiv bankovního sektoru. Proces restrukturalizace toxických aktiv v bankovním sektoru jako takový by měl být čistě v kompetenci trhu, respektive v kompetenci samotné banky, nového investora či pověřené soukromé instituce. Tato podskupina nebere v potaz účetní rozpoznávání ztrát vzniklých z problematických úvěrů a nezabývá se zlepšením platebních schopností dlužníků bankovního subjektu, jelikož náklady vzniklé z těžko vymahatelných úvěrů nejdou na vrub přímo dlužníkům či věřitelům, což znamená nepoužitelnost této metody ke zlepšení dlužnického chování. Z tohoto důvodu je možné umístit penalizaci

dlužníků jako podmínku k poskytnutí podpory z veřejných zdrojů či může být požadavek na akcionáře, aby se podíleli na ztrátě banky v problémech.

Dalším řešením může být technika, která provede likvidaci problémové banky a vyplatí pojištěné vklady.<sup>54</sup> Provedením likvidace bank v problémech se vyčistí bankovní sektor a dojde k uvolnění kapitálu, který je v problémových bankách blokován. Při rozhodování o aplikaci techniky likvidace banky musí být vždy bráno v úvahu pravidlo čisté současné hodnoty, jelikož současná hodnota malé aktuální částky, jenž bylo dosaženo likvidací, může být v důsledku vyšší, než je její budoucí diskontovaná hodnota, která je snížena o náklady daňových poplatníků. Většinou platí pravidlo, že špatná aktiva časovým odstupem nezískají na hodnotě, spíš naopak. Řešení v podobě likvidace banky je využito až v momentě, kdy s ostatními řešeními jsou spojené vysoké náklady na veřejné zdroje či se nepodaří najít soukromého investora, který by měl zájem na vložení kapitálu do banky v problémech. Předem se tak určí pořadí, ve kterém budou výnosy z likvidace vypláceny, avšak nejdříve by mělo dojít k uspokojení nepojištěných vkladů, a až poté přijdou na řadu ostatní věřitelé problematické banky. Akcionáři banky, jenž je likvidována jsou vyplaceni až v poslední instanci.

Hlavním rizikem v případě, že se rozhodne na úrovni regulátora či vlády, že bude banka uzavřena nebo, že má dojít k ekonomické pomoci bance, je velký počet žalob a soudů, což může vést k celkové politizaci rozhodnutí. V případě, kdy se vláda uchýlí k záchraně těch bank, které v dané zemi mají problémy, dojde k politizaci celého procesu a většinou jsou upřednostňovány důležité bankovní subjekty před menšími, jenž jsou v mnoha případech efektivnější. Nastalá situace vede v delším časovém horizontu k vytvoření větších struktur mezi bankami a ty mají z pravidla větší sklon k riziku.

### **Aplikace pro Itálii**

Za předpokladu, že bude v Itálii striktně uplatňována směrnice BRRD, tak by z výše uvedených řešení zbývala pouze likvidace problematických bank, což by za výsledek sice mohlo mít pročištění italského bankovního sektoru, ale z politického hlediska není tím nejvhodnějším řešením pro italský systém.

---

<sup>54</sup> CIMBUREK, J., KOLLÁR M., KOMÁREK L. Možnosti řešení problematických aktiv komerčních bank, Politická ekonomie, 5/2009.

Zároveň je zde riziko vzniku nových bankovních struktur, které budou pracovat s vyšším rizikem než konzervativní bankovní subjekty.

Je zde však pravděpodobnost, že by červnové volby vyhrálo hnutí Pět hvězd, které dopředu oznámilo, že by se o ozdravení italského bankovního sektoru snažilo s využitím mechanismu bail-out, a tudíž by vědomě porušovalo směrnici BRRD. Další sanace italských bank by mohla stále ještě hodně podkapitalizovanému bankovnímu sektoru pomoci, avšak nelze předpokládat finanční podporu ze strany eurozóny. V tento moment by rozhodně došlo k velkému politickému střetnutí mezi zástupci eurozóny a novou vládou pod vedením hnutí Pět hvězd.

## **6.2 Restrukturalizace bankovního systému**

Prosincové referendum mělo přimět vládu k přijetí obtížných, ale velice potřebných rozhodnutí, která měla přinést efektivní řešení v podobě širší konsolidace italského finančního sektoru. Tento trend byl v Itálii nastolen a bylo potřeba jej pouze urychlit. Avšak po neúspěšném prosincovém referendu a odstoupení vlády premiéra Renziho došlo ke značnému zkomplikování této cesty za alespoň částečným ozdravením italského bankovního sektoru.

Vzhledem k omezením stanoveným směrnicí BRRD potřebují italské banky čerstvý kmenový kapitál, aby vyrovnaly své bilance a nevyvolaly nutnost záchrany v podobě bail-in programu. Příchod nových investorů s čerstvým kapitálem však lze podmínit pouze urychlením procesu vymáhání nedobytných úvěrů a to i nad rámec, se kterým počítají současné reformy soudnictví. Silnějším bankovním subjektům na italském trhu by se tak mohlo podařit postupně snižovat objem zděděných těžko vymahatelných dluhů a tím minimalizovat jejich dopad na příjmy a kapitál. U menších subjektů, které mají slabší kapitálovou pozici, je riziko převzetí většími bankami nebo dokonce úplného rozpuštění. Výše zmíněné by tak vedlo k razantnímu zvýšení podílu na trhu pro větší banky, čímž by se logicky zlepšila i jejich kapitálová pozice a došlo by ke zvýšení marží, emisi nových akcií a přívodu nového kapitálu. Tím by ale došlo k takzvanému ředění, což by mělo negativní dopad na ceny akcií.

Souhrně se dá říci, že ti investoři, kteří by investovali kapitál do fondů s pevným výnosem (takové fondy, které spolupracují s velkými a stabilními subjekty),

by z výše uvedené situace měli prospěch a mohlo by dojít ke zlepšení jejich vlastní bilance s tím, jak se banky budou postupně zbavovat neziskových dluhů. Tím se zmírní obecný pohled a vnímání rizikovosti finančního sektoru Itálie a potažmo i celé země.

Závěrem je však nutné zmínit, že pokud se mají italská aktiva odrazit ode dna za současné nesmírně nestabilní a nejisté situace, musí italská vláda nezbytně posílit finanční sektor a snížit systémová rizika, což je možné docílit udržením dostatečné hodnoty finančních nástrojů s pevným výnosem, které nabízejí velké italské finanční instituce.

## **7 Scénáře budoucího vývoje**

Závěrečná kapitola je věnována možným budoucím scénářům vývoje nejen bankovního sektoru Itálie, ale také dopadům na celou eurozónu potažmo Evropskou unii. Tyto scénáře jsou vytvořeny na základě provedené ekonomické analýzy a také s podporou odborných článků k tomuto tématu.

Je jisté, že není možné přesně predikovat vývoj bankovního sektoru Itálie, a potažmo celé eurozóny. Tato kapitola však po rozboru různých a často odlišných ekonomických a politických názorů na tuto problematiku nastiňuje 3 možné scénáře budoucího vývoje:

- a) Scénář 1: Quitaly? Možný rozpad bloku EU
- b) Scénář 2: Dokončení procesu bankovní unie a postupná stabilizace eurozóny
- c) Scénář 3: Cesta z krize dle řešení na Kypru

### **7.1 Scénář 1: Quitaly? Možný rozpad bloku EU**

Tento scénář možného budoucího vývoje se soustředí na kritický pohled celého vývoje bankovní unie. Jedním z představitelů tohoto pohledu je německý novinář deníku Financial Times Wolfgang Münchau. Tento názor zastává tvrzení, že dlouhodobá udržitelnost Itálie v eurozóně je stejně nejistá jako v případě Řecka. Nulový růst produktivity Itálie v posledních patnácti letech je doprovázen problémy bankovního sektoru, vysokým veřejným zadlužením, které omezuje

italskou vládu ve vykonávání fiskální politiky, a především vlažným či dokonce odmítavým postojem hlavních tří opozičních stran ke členství země v eurozóně.<sup>55</sup>

### **CDS – Swapy úvěrového selhání**

Na základě dohody Evropské komise a italské vlády vzniklo schéma, které by mělo italskému bankovnímu sektoru ulevit od toxických aktiv.<sup>56</sup> Toto schéma je však komplikované a umožňuje využívat ne zrovna čisté cesty moderního finančnictví včetně swapů úvěrového selhání (credit default swaps – CDS). CDS je úvěrový derivát sloužící k přenesení úvěrového rizika z jednoho subjektu na jiný. CDS kontrakty jsou často přirovnávány k pojištění, ale je zde několik zásadních rozdílů:

- nulová regulace prodávající strany (regulace pojišťoven je vysoká),
- absence podkladového aktiva zatíženého úvěrovým rizikem u kupující strany. Znamená to, že kupující se může zajistit i proti úvěrovému riziku, kterému není vystaven. (pojistit se lze pouze vůči riziku, kterému je subjekt vystaven),
- V účetnictví jsou CDS kontrakty vykazovány v tržní hodnotě, která se v čase mění.

Pro lepší vysvětlení fungování CDS je použit ilustrativní příklad:

Představme si, že společnost X vlastní dluhopis vydaný společností Y v nominální hodnotě 1 milion Kč a má obavy, že se společnost Y dostane do úpadku a v příslušné době splatnosti nezaplatí některý kupón nebo jistinu. Aby se držitel dluhopisu (společnost X) ochránil před touto možností, může s jinou společností, obvykle bankou, uzavřít kontrakt, jímž si koupí ochranu před tímto rizikem. V takovém kontraktu se majitel dluhopisu (společnost X) zavazuje platit protistraně (banka) stanovenou část nominálu dluhopisu, např. 2 % p.a. Druhá strana (banka) se naopak zavazuje k tomu, že pokud společnost Y nezaplatí kupón nebo jistinu v příslušné době splatnosti, pak banka buď odkoupí dluhopis za nominální hodnotu (tento krok se nazývá fyzické vypořádání, physical settlement),

---

<sup>55</sup> Athens and Rome expose Europe's greatest faultlines, W. Munchau, 31.ledna 2016, Dostupné z: <https://www.ft.com/content/79302124-c681-11e5-b3b17b2481276e45#myft:list:page>.

<sup>56</sup> State aid: Commission approves impaired asset management measures for banks in Hungary and Italy, Brusel 10.února 2016, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-16-279\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-279_en.htm)

nebo kupujícímu ochrany (společnost X) uhradí rozdíl mezi nominální a aktuální tržní hodnotou dluhopisu (tento krok se nazývá peněžní vypořádání, cash settlement). Druhý uvedený postup nicméně v praxi příliš častý není, většina těchto kontraktů se uzavírá s podmínkou fyzického vypořádání. Důvodem je mimo jiné to, že za kreditní událost, po jejímž nastání vzniká uhrazovací povinnost prodávajícího (banka), se zpravidla považuje bankrot emitenta (společnosti Y), tedy skutečnost mající za následek pokles tržní hodnoty dluhopisů téměř na nulu.

Podkladová obligace, v našem příkladu dluhopis vydaný společností Y, se nazývá *referenční aktivum* a jeho emitent *referenční subjekt*. Částce, na kterou je sjednána kreditní ochrana se říká *nominální hodnota kontraktu*. Cena kontraktu neboli *spread* označuje celkovou částku vyplacenou kupujícím ochrany za rok a vyjadřuje se jako procento z nominální hodnoty jistiny. Platí, že čím větší důvěryhodnost z hlediska splacení svých závazků referenční subjekt má, tím menší spread je kupující povinen platit, a naopak. CDS je tedy produkt, který přenáší kreditní riziko od kupujícího ochrany k prodávajícímu ochrany, který za tuto službu - převzetí rizika - inkasuje spread. CDS je forma pojištění proti selhání referenčního emitenta. Nejběžnější CDS kontrakty mají splatnost 5 let se čtvrtletními platbami spreadu.

Důvodem proč je existence CDS kontraktů brána jako nežádoucí je jejich systémové riziko pro ekonomiku. Jedná se především o netransparentní přenesení dluhů a nulovou regulaci, které v počátcích finanční krize v eurozóně vedly k bankrotu celé řady věřitelů. Z výše uvedených důvodů se nezdají kroky italské vlády jako úspěšné s cílem vyřešení italské krize solventnosti.

## **Poslední události v EU a jejich dopad na vývoj v Itálii**

Na politické scéně v EU se toho děje mnoho, avšak z pohledu Itálie jsou nejdůležitější dva politické akty – Brexit a ústavní referendum spojené s demisí premiéra Renziho. I když se to na první pohled tak nemusí jevit, kombinace dopadů těchto dvou změn představuje pro Itálii velké problémy ze tří důvodů.

Za prvé je nutné zohlednit ekonomické dopady. Italská ekonomika se jen těžko vzpamatovává z vleklé recese a odchod Británie bude mít rozsáhlý dopad na růst v eurozóně, ale především pro Itálii to znamená obrat tempa růstu ekonomiky pod 1% či ještě hůře.

Za druhé, aktuální situace bude mít velký dopad na italský bankovní sektor, který se dlouhodobě potýká s žalostným nedostatkem kapitálu a dosavadní snahy o rekapitalizaci dopadly hluboko pod očekávaným výsledkem. Na záchranu italského bankovního sektoru tedy nezůstává mnoho možností a jejich počet se ještě snížil s odstupem vlády premiéra Renziho. Lze říci, že buď se velká ekonomika Itálie plně svěří do rukou Evropské komise, ECB a MMF s cílem vytvoření záchranného programu v rámci Evropského stabilizačního mechanismu, s čímž by měla problém i částečně spolupracující bývalá vláda premiéra Renziho. Nebo se Itálie bude muset uchýlit k porušení většiny nařízení plynoucí ze směrnice BRRD. Tato druhá varianta se za aktuální situace jeví jako více pravděpodobná s ohledem na nadcházející předčasné volby, kde má velkou šanci na úspěch euroskeptické hnutí Pět hvězd.

V rámci vývojového scénáře této kapitoly lze uvažovat, že by hnutí Pět hvězd zvítězilo v parlamentních volbách a dostalo svým slibům o ignorování směrnice BRRD a o vyvolání referenda o odchodu Itálie z EU. V případě, že by si v referendu italská veřejnost zvolila odchod z EU, a zároveň tedy z jednotné měny, mohlo by to spustit ve velmi krátké době celkový kolaps eurozóny. To by pravděpodobně vedlo k nejvíce násilnému ekonomickému šoku v dějinách a výrazně by takové rozhodnutí ovlivnilo celý a nejen ekonomický vývoj v Evropě.



## **7.2 Scénář 2: Dokončení procesu bankovní unie a postupná stabilizace eurozóny**

Jak již bylo popsáno, státní dluh a bankovní krize z let 2010 – 2012 vedly k výrazným změnám v institucích eurozóny. Nicméně, důvěryhodnost společné politiky týkající se rozpočtové kázně a hospodářské konvergence je stále slabá, vzhledem k zásadní roli, kterou v tomto procesu hraje mezivládní rozhodování. Ujednání o sdílení rizik nejsou adekvátní k eliminaci rizika vzniklého z obnovených masivních idiosynkratických finančních šoků. Neexistuje žádná dohoda mezi členskými státy o opatřeních potřebných k boji proti příčinám nevýrazného růstu, což je samotné bráno jako příčina křehkosti konstrukce bankovní unie a ve výsledku dochází k nepřiměřenému tlaku, který je vyvíjen na ECB.

V samém jádru neshod mezi státy z centra eurozóny a státy, které jsou na jejím (jižním) okraji leží otázka vhodného kompromisu mezi odpovědností udržet morální hazard pod kontrolou a solidaritou k ulehčení úprav konvergence ve vysoce zadlužených zemích. Další institucionální pokrok by pak byl možný s kompletní bankovní unií včetně instituce nadnárodního pojištění vkladů a náhražky fiskální zálohy ve formě úvěrové linky z ESM. Poté by bylo možné ustanovit fiskální unii, která by byla včetně rozpočtu eurozóny. V zásadě větší důvěryhodnost společných politik a národní politických závazků může být dosažena buď úplnou decentralizací rozhodnutí na národní úroveň a pevné prosazování doložky smlouvy o neuplatňování bail-out principu, a nebo centralizací klíčových rozhodnutí o rozpočtech a ekonomice na úrovni EU v doprovodu podstatných převodů suverenity směrem od členských států k institucím EU. Předchozí řešení by nikdy nebylo věrohodné vzhledem k velikosti dluhů některých členů.

Z výše uvedeného plyne pravděpodobný scénář o pokračování současného uspořádání, které bude popřípadě posíleno o další právní opatření podporující národní politické závazky a možná dojde i k přímé intervenci pravomoci v podobě nové výkonné postavy (Evropský ministr financí) v případech odchýlení od národních politických závazků. Nicméně, složitost nové správy ekonomických záležitostí nebude přispívat k národnímu vlastnictví společných politik v dobách vzrůstu euroskepticismu.

Stále je tu však nevyřešená otázka demokratické legitimacy vzhledem k přesunu výkonné moci v rozpočtových a ekonomických politik na úroveň EU, což mělo za následek oslabení přezkoumání těchto rozhodnutí národními parlamenty bez odpovídajícího zvýšení dohledových pravomocí Evropského parlamentu. V tomto případě je cestou kupředu postupné zvyšování dohledu Evropského parlamentu nad hospodářskými politikami a posílení role Evropské komise při formulování a provádění těchto politik. Nicméně, politizace Komise v rámci postupu „spitzencandidat“ (Hlavní kandidát) pro volbu předsedy Komise je v některých hlavních zemích EU viděna jako překážka větší role Komise. Celkový obraz na tuto problematiku musí být doplněn vhodnými opatřeními, aby došlo k většímu zapojení národních parlamentů do evropského politického procesu, zejména prostřednictvím lepší výměny informací s Evropským parlamentem a otevřenou diskuzí v národních parlamentech o doporučení pro jednotlivé členské státy. V této oblasti také spíše dojde k rozvoji a pomalé adaptaci, než k převratným změnám a revoluci. Tento pravděpodobný scénář potvrzuje i analýza vývoje veřejného mínění z průzkumu Eurobarometer v roce 2016<sup>57</sup>, kde je zřejmé, že Evropané nejsou spokojeni se směrem, kterým se eurozóna a EU ubírá, ale stále je vnímají jako užitečnou instituci k vyřešení krize. Obyvatelé zemí EU stále věří ve společnou měnu, ale již nevykazují žádnou chuť k dalšímu přesunu pravomocí směrem na evropskou úroveň. Nejsou zde ani tendence ke zpětnému návratu a to především z důvodu velkých obav z nákladů, které by jednotlivým státům roztřepení eura přineslo.

Výše uvedené znamená, že současný stav eurozóny může být vnímán jako jakási politická rovnováha, byť nepříjemná a nestabilní. Hlavním problémem zůstává fakt, že tento stav se pravděpodobně projeví jako ekonomicky neudržitelný.

## **7.2 Scénář 3: Cesta z krize podle řešení na Kypru**

Poslední z vývojových scénářů této diplomové práce je vytvořen za pomoci aplikace kroků, které vedly k vyřešení dluhové krize na Kypru. Je však nutné hned z počátku zdůraznit, že italská ekonomika se výrazně odlišuje od té kyperské nejen svou velikostí, ale i strukturou. Nicméně hlavním důvodem použití kyperské

---

<sup>57</sup> Standard Eurobarometer 86, Podzim 2016. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/COMMFrontOffice/PublicOpinion>

cesty jako vzor pro tento scénář je první plná aplikace bail-in mechanismu, který je nyní vyžadován směrnicí BRRD ve státech eurozóny.

V roce 2012 došlo k vyvrcholení ekonomické krize na Kypru. Na začátku roku se ratingové ohodnocení Kypru nacházelo na nejnižším investičním stupni, který mohla ECB stále ještě přijmout jako finanční kolaterál. Pokud by tehdy vláda pokračovala v dosavadním plánu rozpočtových výdajů bez potřebné konsolidace, potom nebyly moc velké šance na udržení nebo zlepšení tohoto stupně. ECB mohla ještě zemi poskytnout výjimku (jako již učinila v případě Řecka, Irska a Portugalska) a přijmout dluhopisy Kypru i s nižším ratingovým stupněm, ale to bylo možné pouze za předpokladu, že bude kyperská vláda spolupracovat a proběhne potřebná konsolidace státních rozpočtů.

Během první poloviny roku 2012 se vláda pokoušela zavést konsolidační opatření a provést škrty hlavně ve výdajích s cílem dosažení snížení deficitu pod hranici 2,5% HDP. V červnu 2012 však prezident tyto návrhy vetoval a tím ukončil i možnou spolupráci a pomoc ze strany ECB. V reakci také na tuto událost snížila ratingová společnost Fitch ratingový stupeň Kypru a země tím již nesplňovala kolaterální podmínky ECB. Po zavrnutí konsolidačních návrhů nebylo překvapením, že ECB podmínky pro kolaterál v případě Kypru neuvolnila a kyperská vláda se v obavách před možnými následky obrací ten samý den na instituce Trojky s prosbou o finanční pomoc z Evropského stabilizačního mechanismu (ESM). Poté se Kypr společně s Trojkou pustili do vyjednávání podmínek finanční pomoci a potřebných úsporných opatření ze strany Kypru. Výsledkem těchto jednání byl návrh Memoranda o Porozumění (Memorandum of Understanding, MoU)<sup>58</sup>, které se týkalo dalších kroků ve fiskální politice a pokrývá plán na finanční restrukturalizaci, úpravy výdajové strany rozpočtů a strukturální reformy pro posílení konkurenceschopnosti a fiskální stability země.

### **7.2.1 Základní předpoklady pro aplikaci kyperské cesty**

Z počátku je nutné zdůraznit, že mezi kyperským a italským bankovním sektorem je diametrální rozdíl a proto nelze kyperskou cestu z krize plně aplikovat na italský

---

<sup>58</sup> Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality, Lucemburk a Nicosia 29.dubna 2013, Dostupné z: <http://www.naftemporiki.gr/cmsutils/downloadpdf.aspx?id=647166>

bankovní sektor, jako určitý vzor. Nicméně některé kroky či situace na Kypru je možné využít, jako možnost pro další vývoj v Itálii.

Prvním pozitivním krokem, který kyperská vláda učinila, byla shoda s Evropskou komisí, ECB a MMF na částech Memoranda o Porozumění, které se v čase stále měnilo dle potřeb kyperského hospodářství. Důležité bylo, že kyperská vláda ukázala ochotu dohodnout se s institucemi Trojky na budoucím vývoji a skutečně přijmout úsporná opatření potřebná pro nápravu nerovnovážného stavu hospodářství země. Z počátku kyperská vláda přijala řadu zákonů upravujících fiskální výdaje, které však nebyly plně podporovány ze strany prezidenta Christofia. Tento názorový protiproud se však změnil s nástupem nového prezidenta Nikose Anastasiada na začátku roku 2013, který byl podporován ze strany států eurozóny.

V Itálii se podobný první krok snažil v roce 2016 učinit již bývalý premiér Renzi, který spojil své působení ve vládě s referendem o ústavní reformě italského volebního systému. V případě, že by získal podporu italské veřejnosti mohl by přistoupit k rozšíření spolupráce italské vlády s Evropskou komisí, ECB a MMF s cílem vytvořit opatření na ozdravení italského bankovního sektoru a vytvoření plánu jeho rekapitalizace tak, aby se Itálie postupně mohla vypořádat s prohlubující se krizí. Italská veřejnost se však v referendu nesouhlasně vyjádřila k návrhům vlády premiéra Renziho, který podal demisi. V období psaní této práce jsou plánované mimořádné volby na červen roku 2017, ve kterých pokud zvítězí opozice v podobě euroskeptického hnutí Pět hvězd, bude pro Itálii ještě těžší vypořádat se s finanční krizí v rámci spolupráce na záchranném programu s ECB.

Pokud by se však vytvoření a především spolupráce na záchranném programu budoucí italské vládě podařila, mohla by se v rámci napodobení kyperské cesty z krize pustit do dalšího kroku a to vyjednávání se zbytkem eurozóny ohledně potřebných prostředků na rekapitalizaci finančního sektoru.

V roce 2013 byla schválena finanční pomoc kyperské vládě ve výši 10 mld. EUR, což je zanedbatelná částka ve srovnání s potřebami italského bankovního sektoru, nicméně tato pomoc obsahovala v té době bezprecedentní podmínku použití bail-in mechanismu, a tudíž i akcionáři a věřitelé se museli zapojit do restrukturalizace bank. Konkrétně se jednalo o jednorázové zdanění ve výši

6,7% vkladů, které nepřesahovaly zákonné pojištění vkladů do 100.000,- EUR a také o zdanění ve výši 9,9% vkladů, které hranici tohoto pojištění přesahovaly. Věřitelé byli kompenzováni akciemi těchto bank. Nesouhlas kyperského parlamentu s touto podmínkou donutil ECB k vytvoření velkého tlaku na kyperskou vládu v podobě ultimáta ukončení programu poskytování likvidity kyperským bankám, jejichž fungování na něm bylo naprosto závislé. Výsledkem byla dohoda mezi Kyprem a eurozónou na Programu pro obnovu ekonomiky (Economic Adjustment Programme, EAP)<sup>59</sup>, který zastřešoval opatření přijatá pro obnovu vnitřní a vnější rovnováhy Kypru v období 2013 – 2016.

Je otázkou do jaké míry by byla schopná ECB vytvářet podobný tlak na italskou vládu, avšak se schválením směrnice BRRD se takováto situace značně mění, jelikož směrnice dává povinnost použití bail-in principu pro restrukturalizaci bankovního sektoru pro celou eurozónu. Tento fakt nahrává vytvoření a implementaci podobného programu, jako byl kyperský Program pro obnovu ekonomiky, což je v závěru této kapitoly nastíněno.

### **7.2.2 Program pro obnovu ekonomiky v Itálii podle kyperské cesty**

Účelem programu pro obnovu ekonomiky v Itálii by bylo v krátkém a střednědobém časovém horizontu vyřešit problémy v oblasti bankovního sektoru a provést strukturální a fiskální reformy s cílem dosáhnout udržitelného hospodářského růstu. Program by se dle kyperského vzoru mohl skládat z těchto třech pilířů:

- **Obnova stability bankovního sektoru**
  - posílení bankovního dohledu,
  - restrukturalizace finančních institucí,
  - zajištění dostatečného kapitálu dle dohody s eurozónou.
- **Fiskální konsolidace**
  - redukování běžných výdajů státu,
  - zefektivnění výběru daní,

---

<sup>59</sup> The Economic Adjustment Programme for Cyprus, Evropská komise, Brusel, květen 2013, Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications)

- využívání veřejných výdajů pro zajištění udržitelnosti rozpočtu.
- Provedení strukturální reformy
  - reforma v oblasti indexace mezd,
  - odstranění překážek na trhu služeb.

Analýza všech výše uvedených pilířů a návrhy na jejich aplikaci pro italskou ekonomiku jsou nad rámec tématu této diplomové práce a z důvodu dodržení schématu práce bude další obsah soustředěn pouze na rozpočtovou a bankovní úroveň v oblasti programu pro obnovu ekonomiky v Itálii.

### **Obnova stability bankovního sektoru**

Opatření na obnovu stability italského bankovního sektoru by se mohla skládat ze tří strategických plánů. První plán se soustředí na zlepšení regulace a zvýšení dohledu nad bankovním systémem s cílem zlepšení situace v oblastech bankovní likvidity, zadluženosti domácností, dohledu nad kreditními společnostmi a celkovou transparentností ve finančním sektoru. Cílem druhého strategického plánu je zajištění životaschopnosti bank a vytvoření dostatečných kapitálových rezerv, což je podmíněno provedením restrukturalizací a rekapitalizací italských bank s největšími problémy, kde by měla následovat rekapitalizace menších finančních institucí. Třetí strategický plán klade důraz na rekapitalizaci a restrukturalizaci i ostatních kreditních společností v zemi a co nejvčasnějšího odstranění překážek bránících volnému pohybu kapitálu v ekonomice.

Při adaptaci Kyperského programu obnovy stability finančního sektoru na finanční sektor Itálie je možné jej shrnout do následujících bodů:

- Okamžité vyřešení problémů Monte dei Paschi di Siena aplikováním bail-in principu a tedy plné účasti na záchraně ze strany akcionářů, držitelů dluhopisů a věřitelů. Banka následně bude rozdělena na zdravou a nezdravou část, kde nezdravá část s těžko vymahatelnými dluhy bude postupně rekapitalizována. Zdravá část Monte dei Paschi di Siena obsahující hlavně pojištěné vklady do 100.000,- EUR bude spojena s Bank of Italy.
- V Bank of Italy budou nepojištěné vklady zmraženy a budou použity na rekapitalizaci banky. Poté bude nutné stanovit pravidla pro poskytnutí

likvidity ze strany ECB na rekapitalizaci Bank of Italy. Tato varianta musí být však kombinací principů bail-in a bail-out, tudíž k rekapitalizaci musí dojít za plné účasti akcionářů, vlastníků dluhopisů a převedením části nepojištěných vkladů na akciové podíly v bance, což by mělo být v rozsahu splnění podmínky kapitálové přiměřenosti.

- Dle platné legislativy EU budou všechny vklady do výše zákonného pojištění 100.000,- EUR ochráněny před použitím bail-in principu.
- Poskytnutá likvidita ze strany ECB nesmí být použita pro rekapitalizaci Monte dei Paschi di Siena.

Výsledkem aplikace výše zmíněných bodů by mělo být zajištění dostatku finančních prostředků pro rekapitalizaci a revitalizaci alespoň částečně zdravých bank v Itálii. Zároveň by však mělo dojít ke zúžení bankovního systému země, jelikož menší finanční subjekty budou pohlceny většími bankami či se sjednotí do silnějšího uskupení. Aby byla celá restrukturalizace úspěšná a nedošlo k bankovní panice, která by vedla k nadměrnému odlivu likvidity z bank, bude nutné omezení volnosti pohybu kapitálu v italských bankách.

## Závěr

Záměrem této práce bylo na základě analýzy přispět k popisu základních důvodů finanční krize v eurozóně, ale především se soustředit na rozbor specifik italského bankovního sektoru společně s analýzou projevů finanční krize na italskou ekonomiku a celkových dopadů na bankovní sektor. Hlavním cílem práce bylo vypracování možností ozdravení italského bankovního systému v prostředí zavedeného bail-in principu na základě provedené ekonomické analýzy, na kterou navazuje koncepce možných scénářů budoucího vývoje.

První kapitola teoreticky vymezila finanční krize na základě odborné literatury, která je v zásadě rozděluje na tři základní druhy. Postupně byly tedy popsány měnová krize se všemi třemi generacemi svých modelů, bankovní krize a dluhová krize.

Druhá kapitola se soustředila na analýzu poslední dluhové krize v eurozóně, která probíhala ve dvou vlnách v letech 2009 – 2015. Úvodem byly popsány příčiny dluhové krize v Evropě, na které navazoval rozbor fiskálních pravidel EU a jejich změny vlivem dluhové krize. Jednalo se především o analýzu všech částí Paktu stability a růstu, který byl v průběhu let ekonomické krize několikrát reformován, jelikož valná většina států EU a eurozóny nebyla schopná naplnit své střednědobé cíle ze svých stabilizačních a konvergenčních programů. Vzniklá situace přiměla státy eurozóny ke krokům směřujícím ke společné bankovní unii EU, která by měla doplnit mezery ve fungování již stávající měnové unie. Hlavními slabinami měnové unie jsou oboustranná závislost mezi krizí bankovní a vládní a rozpor mezi vysokou liberalizací finančních trhů napříč státy eurozóny a následnou regulací těchto trhů na národních úrovních. Závěr této kapitoly byl velmi významný pro zbytek celé práce, jelikož v něm byly popsány hlavní pilíře bankovní unie EU, které výrazně ovlivňují možná řešení bankovní krize v Itálii. Jedná se především o směrnici BRRD, která podmiňuje používání bail-in mechanismu při záchranných programech bankovního sektoru napříč eurozónou.

Třetí kapitola se již konkrétně zabývala vývojem dluhové krize v Itálii a nastínila hlavní důvody vzniku tak hluboké bankovní krize, jakou si aktuálně Itálie prochází. Předním důvodem je především velmi pomalý až téměř nulový ekonomický růst Itálie v průběhu posledních čtyřech desetiletí, jenž je výrazně pod průměrem



hlavních ekonomik EU. Co však aktuálně trápí italský bankovní sektor nejvíce je vysoký veřejný dluh a velké procento těžko vymahatelných dluhů v účetnictví bank napříč bankovním sektorem.

Ve čtvrté kapitole byla popsána specifika bankovního sektoru v Itálii, který se odlišuje od bankovních systémů v Evropě především velkým počtem menších bankovních subjektů, což logicky vede k nižšímu podílů velkých bank na trhu v porovnání se zbytkem Evropy. Tento fakt mohl také výrazně přispět k prohloubení krize bankovního systému, jelikož velké bankovní subjekty v Itálii nedisponují

tak velkým kapitálem, jako jim podobné subjekty v ostatních velkých ekonomikách v rámci eurozóny. Dalším specifikem italského bankovního sektoru, který je aktuálně velkým problémem při řešení krize je velký nedostatek kapitálu, což bylo zapříčiněno důvody uvedenými ve třetí kapitole. Jde především o vysoký veřejný dluh a velké procento nedobytných dluhů, které odrazují potenciální investory od vstupu do bankovního sektoru Itálie.

Pátá kapitola volně navazovala na dvě kapitoly předchozí, jelikož se věnovala dosavadním snahám o sanaci italských bank a konformitě těchto snah se zavedeným bail-in mechanismem. Výsledkem byl střet mezi plány italské vlády a italskou veřejností. Italská vláda se totiž snažila o vytvoření plánu na ozdravení bankovního systému, který by však nebyl v kolizi s poslenými nařízeními eurozóny. Problémem však bylo, že držitelé většiny akcií a dluhopisů italských bank jsou především drobní a střední podnikatelé a italské domácnosti. V případě, že by byl plně aplikován bail-in mechanismus k záchraně největších bankovních subjektů, mělo by to výrazný dopad na veřejné mínění. Italská vláda se tedy ocitla mezi dvěma mlýnskými kameny a musela postupovat obezřetně, což vedlo k vytvoření soukromého fondu Atlante, do kterého přispívají bankovní subjekty, a který slouží k rekapitalizaci bank a k zajištění nesplacených úvěrů. Nicméně tyto snahy nebyly dostačující, a proto se premiér Renzi pokusil o ústavní reformu, která by výrazně ulehčila vládnutí v zemi, a tím i další kroky směrem ke zlepšení stavu bankovního sektoru. Tuto reformu nechal odhlasovat referendem a spojil s ní své působení ve vládě. Italská veřejnost se vyjádřila negativně k jeho návrhům, což vedlo k demisi vlády a k vyhlášení předčasných voleb, které se uskuteční v červnu 2017.

Předposlední kapitola se věnovala možnostem ozdravení italského bankovního sektoru, který sužuje především velké procento nesplacených úvěrů. V odborné literatuře lze nalézt celou řadu možných řešení toxických aktiv v bilancích bankovního sektoru, avšak většina z nich aplikuje do nedávna používaný bail-out mechanismus. Toto řešení bylo však v šesté kapitole také rozebráno, jelikož zde existuje šance, že v nadcházejících předčasných volbách se do vlády dostane hnutí Pět hvězd, které veřejně prohlásilo, že v případné vládě bude ignorovat nařízení směrnice BRRD a pokusí se o ozdravení bankovního systému prostřednictvím jeho sanace z veřejných prostředků. Z politického hlediska je takové řešení, kde by byly ignorovány směrnice EU velmi nepravděpodobné, avšak autor považoval za vhodné se o něm zmínit. Pravděpodobnějším řešením pro ozdravení italského bankovního systému je kombinace mechanismů bail-in a bail-out, která bude vyvážená, aby respektovala všechny pilíře bankovní unie EU, a zároveň neohrožovala italskou veřejnost. Takovým řešením by mohla být postupná restrukturalizace bankovního systému. Hlavním cílem této restrukturalizace by mělo být dosažení dostatečného objemu kapitálu, aby nedošlo k vyvolání záchrany bank pomocí bail-in mechanismu. Italská vláda tedy musí posílit finanční sektor a pokusit se snížit systémová rizika, aby došlo ke stabilizaci hodnoty a výnosu finančních nástrojů velkých finančních institucí. Příchodu nových investorů s čerstvým kapitálem však také brání velké procento nedobytných dluhů a tedy cílem by měla být jistá reforma soudnictví směrem k urychlení vymáhání těchto dluhů. Větší bankovní subjekty by poté měly být schopny snížit objem těžko vymahatelných dluhů a snažit se minimalizovat jejich dopad na příjmy a kapitál. U menších subjektů bude tlak na snížení objemu nedobytných dluhů také velmi silný, a proto v některých případech může vést k převzetí většími bankami nebo až dokonce k jejich likvidaci. Tato situace povede ke zúžení nadprůměrně širokého italského bankovního sektoru, což by posílilo velké italské subjekty a tím se zlepšila jejich kapitálová pozice. V nastalé situaci zvýšených marží by posílené banky mohly přistoupit k emisi nových akcií a tedy přívodu nového kapitálu.

V závěrečné kapitole došlo na základě ekonomické analýzy v předešlém textu k návrhu třech možných budoucích scénářů vývoje italského bankovního sektoru. Prvním scénář je postaven na předpokladu, že v nadcházejících předčasných

volbách zvítězí euroskeptické hnutí Pět hvězd a dodrží své předvolební sliby o ignorování směrnice BRRD a přikročí k sanaci bank z veřejných rozpočtů. Takovéto kroky by zajisté vedly ke zvýšení politického a ekonomického tlaku ze strany eurozóny prostřednictvím stále tvrdších podmínek pro přidělování likvidity ze strany ECB. Nastalá situace by pak mohla vyústit ve vyhlášení referenda o odchodu Itálie z EU a v případě, že by se italská veřejnost vyjádřila pro odchod, došlo by k ekonomickému šoku, který by otřásl celou Evropou a mohl by vést k rozpadu EU.

Druhý scénář předpokládá úspěšné dokončení procesu bankovní unie v eurozóně a její postupnou stabilizaci. V takovém případě by došlo ke kompromisu mezi státy eurozóny mezi udržením morálního hazardu pod kontrolou a solidaritou s bankovními systémy s velkým zadlužením. Postupná institucionalizace by vedla k ustanovení fiskální unie včetně společného rozpočtu eurozóny. Muselo by tedy dojít k přechodu klíčových fiskálních rozhodnutí od národní úrovně na centrální úroveň k institucím EU. V případě dostatečné politické legitimacy tohoto přechodu by byl prostor pro vznik nového výkonného útvaru v podobě například evropského ministra financí, aby byly případné odchylky od národních závazků vymahatelné. Tento scénář vychází z ekonomické neudržitelnosti současného stavu v eurozóně a nutnému řešení ze strany jejího vedení, kterým by mohlo být zastřešení fiskálních politik členských států pod jednu významnou instituci a tím získat dohled nad rozpočtovou odpovědností napříč eurozónou. Otázkou zůstává výše demokratické legitimacy, která by nejspíše měla být dosažena jednotlivými referendy ve státech eurozóny.

Poslední scénář vycházel z řešení krize bankovního sektoru Kypru, který je samozřejmě svou velikostí a strukturou nesrovnatelný s italským bankovním sektorem, avšak hlavním důvodem pro zařazení této varianty byla první plná aplikace bail-in mechanismu. V této podkapitole dochází k popisu vývoje aplikování bail-in mechanismu na Kypru a srovnání jednotlivých kroků s možným vývojem v Itálii. Výsledkem použití cesty z krize po vzoru Kypru by mělo být vytvoření Programu pro obnovení ekonomiky v Itálii, jejímž hlavním cílem by bylo ve střednědobém časovém horizontu vyřešit problémy bankovního systému Itálie pomocí strukturálních a fiskálních reforem, aby bylo dosaženo udržitelného hospodářského růstu. Práce v tomto scénáři nerozvíjí provedení strukturálních

reforem či fiskální konsolidaci v Itálii a ve spojení s tématem práce se soustředí výhradně na obnovu stability bankovního sektoru.

Závěrem lze shrnout, že práce analyzovala vývoj a aktuální situaci bankovní krize v Itálii a navrhla možná řešení pro ozdravení bankovního sektoru, která při současném dění na ekonomické a politické úrovni připadají v úvahu. Společně s výčtem těchto řešení byly navrženy scénáře budoucího vývoje bankovního systému a ekonomiky Itálie. Další možná rozšíření tématu práce autor spatřuje v oblasti rozboru možných strukturálních a fiskálních reforem s cílem obnovy hospodářského růstu v Itálii.

## Seznam literatury

BALDWIN R., WYPLOSZ CH., *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Nakladatelství Grada, 2013. ISBN: 978-80-247-4568-8

CIMBUREK, J., KOLLÁR M., KOMÁREK L. *Možnosti řešení problematických aktiv komerčních bank*, Politická ekonomie, 5/2009.

DĚDEK, O. *Doba eura: Úspěchy i nezdary společné evropské měny*. 1. vyd. Praha: Linde Praha, 2014. ISBN: 978-80-7201-933-5

DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. ISBN: 978-80-7400-075-1

HELÍSEK, M. *Měnové krize (empirie a teorie)*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN: 80-86419-82-7

KRUGMAN P. *Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises*. Kluwer Academic Publishers, Boston, 1999. Dostupné z: [www.princeton.edu/~pkrugman/krugmanbalance.pdf](http://www.princeton.edu/~pkrugman/krugmanbalance.pdf)

*2016 EU-Wide stress test - Results*, European banking authority, 29.června 2016, Dostupné z: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-2016-eu-wide-stress-test-results>

*Athens and Rome expose Europe's greatest faultlines*, W. Munchau, 31.ledna 2016, Dostupné z: <https://www.ft.com/content/79302124-c681-11e5-b3b17b2481276e45#myft:list:page>

*Atlante Fund Presentation*, Quaestio Capital Management SGR S.p.A., 29.dubna 2016, Dostupné z: [http://www.quaestiocapital.com/sites/default/files/Quaestio\\_Atlante\\_Presentation\\_29\\_4\\_2016EN\\_0.pdf](http://www.quaestiocapital.com/sites/default/files/Quaestio_Atlante_Presentation_29_4_2016EN_0.pdf).

*Bank of Italy Authorizes Paschi Aid, Passing Buck to Monti*, Bloomberg 27.ledna 2013, Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-01-27/bank-of-italy-authorizes-monte-paschi-aid-passing-buck-to-monti>

*Bankovní unie*, O. Dědek, 1.ledna 2014, Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/bankovni-unie>

*Directive of the European parliament and of the Council 2016/0362(COD)*, Evropský parlament a Komise, Brusel 23.listopadu 2016, Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016PC0852>

*EU Economic governance "Six-Pack" enters into force*, Brusel, 12. prosince 2011, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release MEMO-11-898\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-898_en.htm)

*Euroarea Central Government Debt – Total Percent of GDP*, Trading economics. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/euroarea/central-government-debt-total-percent-of-gdp-wb-data.html>

*European deposit insurance scheme*, Brusel 24.listopadu 2015, Dostupné z: [https://ec.europa.eu/info/publications/commission-proposal-european-deposit-insurance-scheme-edis\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/commission-proposal-european-deposit-insurance-scheme-edis_en)

*Evropský semestr*, Evropská komise. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/index_cs.htm)

*EVROPA 2020. Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění*, Sdělení Evropské komise, Brusel 3.březen 2010, Dostupné z: <https://www.vlada.cz/cz/evropske-zalezitosti/evropske-politiky/strategie-evropa-2020/strategie-evropa-2020-78695/>

*Itálie - Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled*, Ministerstvo zahraničních věcí ČR, Dostupné z: [http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie\\_statu/evropa/italie/index.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/italie/index.html)

*Makro-fiskální výhled*, Ministerstvo financí ČR, 2007, Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-fiskalni-vyhled>

*Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality*, Lucemburk a Nicosia 29.dubna 2013, Dostupné z: <http://www.naftemporiki.gr/cmsutils/downloadpdf.aspx?id=647166>

*Nařízení Rady (ES) č. 1055/2005*, Lucemburk, 27. června 2005. Dostupné z: <http://www.eurlex.cz/dokument.aspx?celex=32005R1055>

*Nový rámec pro fiskální politiky*, Evropský parlament, Brusel 26.dubna 2015, Dostupné z: [http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuId=FTU\\_4.2.1.html](http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/cs/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.2.1.html)

*Pakt EURO PLUS: Hodnocení dosavadních zkušeností*, Prezentace J.M. Barrosa, Evropské radě dne 9. prosince 2011. Dostupné z: [www.ec.europa.eu/europe2020/pdf/euro\\_plus\\_pact\\_presentation\\_december\\_2011\\_cs.pdf](http://www.ec.europa.eu/europe2020/pdf/euro_plus_pact_presentation_december_2011_cs.pdf)

*Real GDP per capita, growth rate and totals*, Eurostat, Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=t\\_sdec100&plugin=1](http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=t_sdec100&plugin=1)

*Reformní balíček dvou právních aktů*, Evropská komise, Brusel 13.dubna 2015, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release MEMO-13-457\\_cs.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_cs.htm)

*Resolving non-performing assets in the Czech Republic: Theory and practice*, CUMBUREK J., KOLLÁR M., KOMÁREK L., ŘEŽÁBEK P., CESifo DICE Report 3/2009, Dostupné z: <http://www.cesifo-group.de/pls/questci/download/CESifo%20DICE%20Report%202009/CESifo%20DICE%20Report%203/2009/dicereport309-forum4.pdf>

*Six pack? Two-pack? Economic and financial affairs*. Evropská komise, Brusel, 18. března 2015, Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/governance/2012-03-14\\_six\\_pack\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm)

*Smlouva o Evropské unii, (92/C 191/01)*, Maastricht, 7. února 1992. Dostupné z: [www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva\\_o\\_eu\\_puvodni\\_verze.pdf](http://www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva_o_eu_puvodni_verze.pdf)

*Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii*, Brusel 2.3.2012, Dostupné z: <http://www.consilium.europa.eu/cs/history/20120301-tscg-euro-summit/>

*Soudní dvůr dává zelenou Evropskému mechanismu stability (EMS)*, Soudní dvůr EU Lucemburk 27.listopadu 2012, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_CJE-12-154\\_cs.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_CJE-12-154_cs.htm)

*Souhrnná teritoriální informace Itálie*, Zastupitelský úřad ČR v Římě, 31.srpen 2016

*Standard Eurobarometer 86*, Podzim 2016. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/COMMFronOffice/PublicOpinion>

*State aid: Commission approves impaired asset management measures for banks in Hungary and Italy*, Brusel 10.února 2016, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-16-279\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-279_en.htm)

*The Economic Adjustment Programme for Cyprus*, Evropská komise, Brusel, květen 2013, ISBN: 978-92-79-29349-8, Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications)

*Two-Pack*, Brusel 27.5.2013, Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-13-457\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_en.htm)

*UniCredit CEO Sees Putting Up to \$1.1 Billion in Italy Bank Fund*, Bloomberg, 14.dubna 2016, Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-04-14/italy-s-bank-rescue-fund-to-operate-within-weeks-ghizzoni-says>

*Usnesení amsterodamského zasedání Evropské rady o Paktu o stabilitě a růstu*, Amsterdam, 17. června 1997. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV:I25021>

## Seznam obrázků a tabulek

### Seznam obrázků

Obr. 1: Dluhový problém jako příčina vzniku systemické finanční krize .....	15
Obr. 2: Časový harmonogram Evropského semestru.....	21
Graf 1: Vývoj veřejného dluhu v % HDP EU19.....	24
Obr. 3: Mechanismus jednotného bankovního dohledu .....	30
Obr. 4: Fungování principu bail-out .....	34
Obr. 5: Fungování veřejné AMC.....	46



## ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Bc. Václav Šlapka		
STUDIJNÍ OBOR	6208T138 Globální podnikání a finanční řízení podniku		
NÁZEV PRÁCE	DOPADY FINANČNÍ KRIZE NA ITALSKOU REPUBLIKU, ZMĚNY V JEJÍ ROZPOČTOVÉ DISCIPLÍNĚ A SCÉNÁŘE BUDOUCÍHO EKONOMICKÉHO VÝVOJE		
VEDOUCÍ PRÁCE	doc. Ing. Stanislav Šaroch, Ph.D.		
KATEDRA	KE - Katedra ekonomie	ROK ODEVZDÁNÍ	2017
POČET STRAN	72		
POČET OBRÁZKŮ	6		
POČET TABULEK	0		
POČET PŘÍLOH	0		
STRUČNÝ POPIS	<p>Práce je zaměřena na krizi italského bankovního systému a konformitu s bail-in principem, cílem práce je na základě analýzy přispět k popisu základních důvodů finanční krize v eurozóně, ale především analyzovat specifika italského bankovního systému společně s rozbohem projevů finanční krize na italskou ekonomiku. Hlavním cílem práce je na základě ekonomické analýzy vypracovat možnosti ozdravení italského bankovního sektoru v prostředí zavedeného bail-in principu. Závěr práce je věnován koncepci možných scénářů budoucího vývoje italského bankovního sektoru a ekonomiky Itálie.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	Italská republika, Bankovní sektor, Bail-in, BRRD, Bankovní krize		
PRÁCE OBSAHUJE UTAJENÉ ČÁSTI: Ne			

## ANNOTATION

<b>AUTHOR</b>	Bc. Václav Šlapka		
<b>FIELD</b>	6208T138 Corporate Finance Management in the Global Environment		
<b>THESIS TITLE</b>	IMPACTS OF THE FINANCIAL CRISIS IN THE ITALIAN REPUBLIC, CHANGES IN ITS BUDGET DISCIPLINE AND SCENARIOS OF FUTURE ECONOMIC DEVELOPMENT		
<b>SUPERVISOR</b>	doc. Ing. Stanislav Šaroč, Ph.D.		
<b>DEPARTMENT</b>	KE - Department of Economics	<b>YEAR</b>	2017
<b>NUMBER OF PAGES</b>			
	72		
<b>NUMBER OF PICTURES</b>			
	6		
<b>NUMBER OF TABLES</b>			
	0		
<b>NUMBER OF APPENDICES</b>			
	0		
<b>SUMMARY</b>	<p>The work focuses on the crisis of the Italian banking system and the compliance with the bail-in principle, the aim of the work is to contribute to the description of the underlying causes of the financial crisis in the eurozone, but also to analyze the specifics of the Italian banking system together with the analysis of the financial crisis on the Italian economy. The main objective of this work is to develop, on the basis of economic analysis, the possibilities of recovery of the Italian banking sector in the environment of the established bail-in principle. The conclusion of the thesis is devoted to the conception of possible scenarios of the future development of the Italian banking sector and the economy of Italy.</p>		
<b>KEY WORDS</b>	<p>The Italian Republic, Banking sector, Bail-in, BRRD, Banking crisis</p>		
<b>THIS THESIS INCLUDES UNDISCLOSED PARTS: No</b>			