

UNIVERZITA KARLOVA

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

Institut mezinárodních studií

Bakalářská práce

2017

Justina Trojanová

UNIVERZITA KARLOVA

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

Institut mezinárodních studií

Justina Trojanová

**Postoj Spolkového ústavního soudu k
programu přímých měnových transakcí
(OMT program)**

Bakalářská práce

Praha 2017

Autor práce: **Justina Trojanová**

Vedoucí práce: **JUDr. PhDr. Petr Mlsna, Ph.D.**

Rok obhajoby: 2017

Bibliografický záznam

TROJANOVÁ, Justina. *Postoj Spolkového ústavního soudu k programu přímých měnových transakcí (OMT program)*. Praha, 2017. 56 s. Bakalářská práce (Bc.) Univerzita Karlova, Fakulta sociálních věd, Institut mezinárodních studií. Katedra německých a rakouských studií. Vedoucí diplomové práce JUDr. PhDr. Petr Mlsna, Ph.D

Abstrakt

Práce s názvem *Postoj Spolkového ústavního soudu k programu přímých měnových transakcí (OMT program)* se zabývá tematikou programu OMT a jeho souladu s primárním právem EU. Je to poprvé v historii, kdy německý ústavní soud předložil předběžnou otázku k Soudnímu dvoru EU, kde má být posouzeno jednání Evropské centrální banky. Program OMT byl oznámen roku 2012 jako program neomezeného nákupu státních dluhopisů těch států eurozóny, které se dostaly do finančních problémů a zažádaly o záchranný balíček. Program nebyl prozatím aplikován, ale již jeho samotná existence pomohla uklidnit evropské trhy a výnosy dluhopisů států, které se potýkaly s finančními problémy. Proti programu vystoupilo velké množství německých politiků i ekonomů s názorem, že program v zásadě vyžaduje, aby němečtí daňoví poplatníci platili účty za jiné země eurozóny. Také byl vysloven názor, že tímto programem překračuje Evropská centrální banka jednoznačně svůj mandát, kterým je udržení cenové stability.

Práce obsahuje logicky uspořádané kapitoly, které zahrnují vznik eurozóny, řeckou dluhovou krizi, následné záchranné programy a samotný OMT program a jeho následný soudní přezkum. Závěrečná část se zaměřuje nejdříve na rozsudek Soudního dvora EU, ve kterém jsou stanoveny důležité podmínky pro možnou aplikaci programu v budoucnu, následně poté na konečné rozhodnutí Spolkového ústavního soudu. Cílem práce je zodpovědět otázku, zda Evropská centrální banka překročila svůj mandát a zdali svým jednáním a programem OMT zasáhla do hospodářské a měnové politiky členských států.

Abstract

This thesis titled The position of the Federal Constitutional Court to the Outright Monetary Transactions (OMT program) is dealing with the program of direct monetary transactions (OMT) and its compliance with EU primary law. It is the first time in history, when the German constitutional court submitted a question to the Court of Justice of the EU. The program was announced in 2012 as a program of unlimited purchases of government bonds. It has not been applied yet, but its very existence has helped to calm European markets and bond yields of states which are faced with financial problems. Large number of German politicians and economists stepped up against the program and shared the view that the program essentially requires that German taxpayers pay bills for other eurozone countries. It was also emphasized that this program clearly exceeds the mandate of the European Central Bank of maintaining price stability.

This work includes logically arranged chapters, which include the creation of the euro zone, Greek debt crisis, subsequent rescue programs and solitude OMT program and judicial proceedings in relation to this program. The final section focuses first on the judgment of the European Court of Justice, which sets out important conditions for the possible application of the program in the future, then the final decision of the Federal Constitutional Court. The aim of the thesis is to answer the question whether the European Central Bank has exceeded its mandate and whether it has intervened in the economic and monetary policy of the Member States through its negotiations and the OMT program.

Klíčová slova

program přímých měnových transakcí – OMT program, Spolkový ústavní soud, Soudní dvůr EU, eurozóna, primární právo EU, cenné papíry, finanční trhy, euro, měnová politika, hospodářská politika

Keywords

Outright Monetary Transactions – OMT program, the Federal Constitutional Court, the Court of Justice of the EU, euro area, EU primary law, securities, financial markets, euro, monetary policy, economic policy

Rozsah práce: 81 654 znaků s mezerami

Prohlášení

1. Prohlašuji, že jsem předkládanou práci zpracovala samostatně a použila jen uvedené prameny a literaturu.
2. Prohlašuji, že práce nebyla využita k získání jiného titulu.
3. Souhlasím s tím, aby práce byla zpřístupněna pro studijní a výzkumné účely.

V Praze dne 15. června 2017

Justina Trojanová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala JUDr. PhDr. Petru Mlsnovi, Ph.D. za vedení bakalářské práce, konzultace a cenné připomínky. Dále bych ráda poděkovala Česko-německému fondu budoucnosti za poskytnutí studijního stipendia na roční studium na Universität Regensburg, které ve velké míře pomohlo k napsání této práce. V neposlední řadě bych ráda poděkovala své rodině a blízkým za veškerou podporu v průběhu mého celého studia.

Institut mezinárodních studií
Teze bakalářské práce

PROJEKT BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno: Justina Trojanová

E-mail: ja.justina@seznam.cz

Semestr: 3., zimní

Akademický rok: 2015/2016

Název práce: Postoj Spolkového ústavního soudu k programu přímých měnových transakcí (OMT program)

Předpokládaný termín dokončení (semestr, školní rok): 6., 2016/2017

Vedoucí bakalářského semináře: PhDr. Tomáš Nigrin, Ph.D.

Vedoucí práce (nepovinné): JUDr. PhDr. Petr Mlsna, Ph.D.

Zdůvodnění výběru tématu práce (5 řádek): Téma jsem si vybrala z důvodu zájmu o oblast práva, kterou ve své práci spojím s aktuální tematikou česko-německých vztahů. Práce se bude zabírat aktuálním vývojem finanční krize eurozóny, která nicméně započala již v roce 2007. Spolkový ústavní soud v této tématice poprvé využil možnost řízení před Soudním dvorem EU, když inicioval řízení o předběžné otázce. Práce by mohla být přínosná, jelikož se jedná o velmi nové a dosud málo zpracované téma.

Předpokládaný cíl (5 řádek): Výzkumná otázka pro tuto práci je stanovena takto: Překročila jednoznačně Evropská centrální banka svůj mandát, nebo jednala v rámci svých kompetencí? Zasáhla ECB svým jednáním a programem OMT do hospodářské a měnové politiky členských států? Má hypotéza zní: Evropská centrální banka překročila svůj mandát a rozhodnutí Rady guvernérů je možné označit jako jednání *ultra vires*. Spolkový ústavní soud dal v tomto případě příležitost Soudnímu dvoru EU, aby se k věci vyjádřil, jen kvůli své zásadě přátelskosti vůči evropskému právu (Europarechtsfreundlichkeit).

Cílem mé práce je potvrzení/vyvrácení hypotézy, a tím následné zodpovězení výzkumné otázky.

Základní charakteristika tématu (10 řádek): Jedná se o velice aktuální téma, kdy Spolkový ústavní soud poprvé ve své historii inicioval řízení o předběžné otázce před Soudním dvorem EU. Kauza vzešla z problematiky tzv. přímých měnových transakcí (OMT). Na základě ústavních stížností a orgánové žaloby podané stranou die Linke se Spolkový ústavní soud zabývá tím, zda rozhodnutí Rady guvernérů k OMT (6. 9. 2012) nepřekročuje mandát Evropské centrální banky a nepředstavuje vybočení ze smluvně svěřených pravomocí.

Časově se práce bude pohybovat v letech 2012 (rozhodnutí Rady guvernérů ECB k OMT) až 2015 (vydání rozsudku Soudním dvorem EU), teritoriálně bude zahrnovat oblast Spolkové republiky Německo, ve vztahu k Evropské unii.

Předpokládaná struktura práce (10 řádek): Práce bude ve své první části analyzovat finanční krizi eurozóny a následné zadlužení některých států; v případě této práce zaměřené na Řecko. Tato problematika bude zohledněna v části druhé, kde bude představen program OMT jako možná pomoc Evropské centrální banky zadluženým státům. Poslední část práce bude sledovat průběh řízení o tom, zda rozhodnutí Rady guvernérů o programu OMT nepřekračuje mandát Evropské centrální banky. Ke sledování průběhu tohoto řízení bude využito příslušných rozsudků a bude zde mým cílem kriticky zhodnotit argumentaci Soudního dvoru Evropské unie.

Předpokládaná struktura rozdělená na kapitoly bude vypadat následovně:

- úvod, zhodnocení literatury, metodologie
- teoretická část: finanční krize eurozóny (její počátek a průběh) zaměřená na problémy v Řecku, zamyšlení nad možností finanční ústavy

- Analytická část:
 - Program OMT a kompetence Evropské centrální banky
 - žaloby proti účasti SRN na programu OMT a následné rozhodnutí Spolkového ústavního soudu se obrátit s případem na Soudní dvůr EU (zohlednění průběhu řízení, výklad příslušných rozsudků)
 - kritický pohled na rozsudek Soudního dvora EU, možnost odlišného výkladu
- závěr, literatura, prameny

Základní literatura (10 nejdůležitějších titulů):

Práce bude z velké části založena na primárních zdrojích, které budou sloužit jako podklad pro veškerou další práci. Bude doplněna několika sekundárními zdroji, které se týkají zejména části první zahrnující finanční krizi eurozóny a zadluženého Řecka. Analytická část věnována zhodnocení průběhu soudního řízení bude z velké části pokryta primárními zdroji, spolu se zdroji získanými prostřednictvím elektronických zdrojů.

Primární zdroje:

Rozsudek Spolkového ústavního soudu
 Rozsudek Soudního dvora EU (C-62/14)
 Rozsudek Soudního dvora EU (C-370/12)
 Smlouva o Fungování Evropské unie (SFEU)
 Smlouva o Evropské unii (SEU)

Sekundární zdroje:

DĚDEK, Oldřich. *Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: Linde Praha, 2014

ŠLOSARČÍK, Ivo. *Politický a právní rámec evropské integrace: (včetně změn podle Lisabonské smlouvy)*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2010

OOYEN, Robert Christian van, ed. a MÖLLERS, Martin, ed. *Das Bundesverfassungsgericht im politischen System*. 1. Aufl. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften, 2006

ŠIMÍČEK, Vojtěch. *Finanční ústava*. In finanční ústava. Brno: Masarykova univerzita, 2013

AUC IURIDICA- 1/2012: *Fiskální pakt*. Právní a ekonomické souvislosti a důsledky přijetí Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, 2012

KLAUS, Václav, Jirí WEIGL, Ladislav JAKL, et al. *Pět let řecké krize*. Vydání první. Praha: Institut Václava Klause, 2015

Podpis studenta a datum: 2. 2. 2016 v Praze

Schváleno	Datum	Podpis
Vedoucí práce		
Vedoucí bakalářského semináře		
Garant oboru		

Obsah

OBSAH.....	1
POUŽITÉ ZKRATKY.....	2
ÚVOD.....	3
ZHODNOCENÍ LITERATURY	6
1. KOŘENY FINANČNÍ KRIZE EUROZÓNY	8
1.1 MAASTRICHTSKÁ SMLOUVA	9
1.2 PAKT STABILITY A RŮSTU	13
2. ŘECKÁ KRIZE A ZÁCHRANNÉ PROGRAMY	17
2.1 ŘECKÁ DLUHOVÁ KRIZE A JEJÍ PODSTATA	17
2.2 OBECNÝ RÁMEC ZÁCHRANNÝCH PROGRAMŮ	20
2.3 ZÁCHRANNÉ PROGRAMY EFSF & ESM.....	21
2.4 ROZSUDEK SOUDNÍHO DVORA EU VE VĚCI PRINGLE	23
3. PROGRAM OMT	25
4. SOUDNÍ PŘEZKUM OMT PROGRAMU	29
4.1 VZTAH NĚMECKÉHO PRÁVNÍHO ŘÁDU K PRÁVNÍM ŘÁDŮM MEZINÁRODNÍCH ORGANIZACÍ	29
4.2 PODÁNÍ ÚSTAVNÍCH STÍŽNOSTÍ.....	31
4.3 POLOŽENÍ PŘEDBĚŽNÉ OTÁZKY	32
4.4 STANOVISKO GENERÁLNÍHO ADVOKÁTA K OMT PROGRAMU	33
4.5 ROZHODNUTÍ OHLEDNĚ PŘEDBĚŽNÝCH OTÁZEK.....	34
4.5.1 <i>K pravomocem ESCB a vymezení měnové politiky</i>	35
4.5.2 <i>Slučitelnost s článkem 123. odst. 1 SFEU</i>	38
4.5.3 <i>K proporcionalitě</i>	39
5. KONEČNÉ ROZHODNUTÍ SPOLKOVÉHO ÚSTAVNÍHO SOUDU	41
ZÁVĚR.....	43
SUMMARY	47
POUŽITÁ LITERATURA.....	48
SEZNAM PŘÍLOH.....	54
PŘÍLOHY	55

Použité zkratky

Program OMT = Program Outright Monetary Transactions, program nákupu státních dluhopisů zemí eurozóny

EU = Evropská unie

SRN = Spolková republika Německo

SÚS = Spolkový ústavní soud

ESM = European Stability Mechanism, Evropský stabilizační mechanismus, krizový mechanismus finanční pomoci pro státy patřící do eurozóny

ESCB = Evropský systém centrálních bank

SEU = Smlouva o Evropské unii

SFEU = Smlouva o fungování Evropské unie

ČNB = Česká národní banka

ČR = Česká republika

HDP = Hrubý domácí produkt

MMF = Mezinárodní měnový fond

EFSF = European Financial Stability Facility, Evropský nástroj finanční stability, dočasný záchranný mechanismus

EUR = euro

CSU = Christlich-Soziale Union in Bayern e.V., Křesťansko-sociální unie Bavorska

SDEU = Soudní dvůr Evropské unie

Úvod

„Lidé přijímají změnu pouze tehdy, je-li to nezbytně nutné, a za naléhavou považují situaci pouze tehdy, ocitnou-li se v krizi“¹ prohlásil francouzský politický ekonom Jean Monnet, který je mnohými považován za otce evropské integrace. Tento citát shrnuje ve svém jádru podstatu finanční krize, jež v roce 2010 zachvátila Řecko, a ze které nejenom tato země hledá cestu dodnes. Sama Evropská měnová unie se několikrát přesvědčila o tom, že události se mohou nečekaně stát v jakémkoli časovém sledu, přičemž k prvnímu ničivému zvratu eura došlo již po prvních deseti letech jeho existence.

Bakalářská práce s názvem „*Postoj Spolkového ústavního soudu k programu OMT*“ si klade za úkol přehledně zpracovat téma jednoho z nejdiskutovanějších ekonomických programů Evropské unie za poslední roky. Program OMT se dostal do pozornosti nejen Soudního dvora EU, ale i médií, veřejnosti či politiky díky jednání o předběžné otázce, kterou postavil před Soudní dvůr EU Spolkový ústavní soud (SÚS) Spolkové republiky Německo (SRN). Byla to právě tato země, ve které se proti ohlášenému programu zvedla vlna nevole jak ze strany akademiků, tak i ze strany společnosti. Spolková republika Německo se po svojí zkušenosti s hyperinflací z doby meziválečné, ale i s pocitem silné měny po druhé světové válce v podobě německé marky, která byla oficiální měnou až do doby zavedení eura, ukázala být zemí kladoucí důraz na správnou finanční situaci země. Dne 1. srpna 1957 byla také založena německá Bundesbank, která se od té doby zasazuje za stabilní měnu – více než čtyřicet let za stabilitu německé marky, od roku 2002 poté za euro jako společnou evropskou měnu.² Program OMT, jehož podstatou je koupě státních dluhopisů na sekundárních trzích od členských států eurozóny, které byly zasaženy finanční krizí, proto nebyla na půdě nejen německé Bundesbank přijata bez dalších podmínek. Jak je možné v průběhu práce

¹ Martin Felix „What the Greek crisis means for the world. (Cover story)“, *New Statesman* 144, č. 5270 (2015), <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 4.4. 2016].

² „Deutsche Bundesbank feiert 60-jähriges Bestehen“, *Deutsche Bundesbank*, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Themen/2017/2017_01_16_60jahre_bbk_auftakt.html?startpageId=StartseiteDE&startpageAreaId=Teaserbereich&startpageLinkName=2017_01_16_60jahre_bbk_auftakt+389238 [staženo 20. 1. 2017].

sledovat, pokud se má SRN zapojit do některého ze záchranných programů, musí tyto programy být vsazeny do přísných rámců, aby nedocházelo, jak bylo řečeno v jedné ze stížností proti programu OMT, k poskytování velkých finančních částek na záchranu jiných členských zemí eurozóny, a to bez větších výsledků.³

K pochopení problematiky OMT programu, která je stěžejní částí pro tuto práci, je ale nutno podívat se ještě dále do minulosti, na dobu vzniku evropské měnové integrace, a pokusit se nalézt kořeny problémů, s kterými se eurozóna potýkala na přelomu prvního a druhého desetiletí 21. století.

První kapitola je proto věnována kořenům finanční krize eurozóny, především poté Maastrichtské smlouvě a vzniku hospodářské a měnové unie. V první podkapitole, která se věnuje právě zmíněné Maastrichtské smlouvě, jsou představeny podmínky, které musely státy splnit, aby se mohly stát členy eurozóny. Po zjištění nedostatků, kterými tato smlouva disponovala, byl přijat Pakt stability a růstu, kterému je věnována další podkapitola. S pravidly stanovenými v tomto Paktu bylo možné sledovat, že se začal snižovat počet států eurozóny, které se v té době potýkaly s nadměrnými schodky. Po příchodu světové finanční krize v letech 2008 – 2010 spojené s pádem trhu amerických nemovitostí se ale některé státy dostaly do finanční tísně, ze které už si nedokázaly pomoci samy.

Kapitola druhá ukáže na příkladu Řecka zemi, kterou poškodila obrovská velikost vládního dluhu a dále se bude zabývat krizovými opatřeními a záchrannými programy, které eurozóna musela zavést po světové finanční krizi. Důležitým programem je na tomto místě Evropský stabilizační mechanismus (ESM), o kterém také rozhodoval SÚS. I tento program se dostal před Soudní dvůr EU v jednání o předběžné otázce podané irským nejvyšším soudem. Toto rozhodnutí⁴ se stalo poté předlohou pro rozsudek o programu OMT.

³ JHR, a WTE, „Watching Karlsruhe/Karlsruhe Watchers“, *European Constitutional Law Review*, (2012), <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=6&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 24. 4. 2016].

⁴ Jedná se o: Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-370/12, *Curia*, <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=9ea7d0f130d5b5c6d849b12a4519947dab6a2a449c37.e34KaxiLc3eQc40LaxqMbN4OchmNe0?text=&docid=130381&pageIndex=0&doclang=CS&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=1300980> [staženo 22. 4. 2016].

Kapitola třetí se zabývá již samotným programem OMT a jeho základními pravidly, která musejí být dodržena, pokud by došlo k aplikaci programu. Následující kapitola navazuje na kapitolu předešlou a věnuje se již soudnímu přezkumu OMT programu – od podání ústavních stížností k SÚS až po vynesení rozsudku Soudním dvorem EU. K rozhodnutí o položených předběžných otázkách je také vzato v potaz stanovisko Generálního advokáta Pedra Cruze Villalóna, jehož některé body jsou poté převzaty i do samotného rozsudku. Metodou analýzy jsou poté zpracovány tři nejdůležitější okruhy předběžných otázek v samostatných podkapitolách. Jedná se o vymezení pravomocí Evropského systému centrálních bank (ESCB) a vymezení měnové politiky, dále o slučitelnosti s článkem 123. odst. 1 SFEU, který zakotvuje zákaz finanční pomoci od ESCB členskými státy a v neposlední řadě je zkoumána proporcionalita⁵ programu.

Poslední kapitola poskytne pohled a rozhodnutí Spolkového ústavního soudu k této problematice, po zvážení rozsudku vydaného Soudním dvorem EU. Jelikož nebyl do dnešní doby program OMT uplatněn, může ohledně jeho aplikace vyvstat v budoucnu ještě mnoho dalších otázek. S ohledem na časový úsek psaní práce je dokumentován soudní proces do dne 21. 6. 2016, kdy byl vydán rozsudek Spolkovým ústavním soudem a byl tím ukončen několikaletý spor.

V návaznosti na tento úvod do obsahu práce a jeho rozčlenění na jednotlivé kapitoly a podkapitoly bych ráda uvedla, jaké jsou stanoveny výzkumné otázky. Jak již vyplývá z předchozí části, předběžné otázky se týkají oblasti analýzy, která bude brát v potaz tři okruhy předběžných otázek. Výzkumné otázky jsou stanoveny takto:

- 1) Překročila jednoznačně Evropská centrální banka svůj mandát, nebo jednala v rámci svých kompetencí?
- 2) Zasáhla ECB svým jednáním a programem OMT do hospodářské a měnové politiky členských států?
- 3) Je program OMT podle Soudního dvora EU možno v budoucnu aplikovat?

Hypotéza práce vychází z názoru, že Evropská centrální banka překročila svůj mandát a rozhodnutí Rady guvernérů je možné označit jako jednání *ultra vires*.

⁵ Zásada proporcionality je společně se zásadou subsidiarity jednou z hlavních zásad pro fungování Evropské unie. Tyto zásady určují, do jaké míry může Evropská unie vykonávat pravomoci, které jí svěřily zakládající smlouvy. Zásada proporcionality spočívá poté v tom, že činnost EU nepřekročí rámec toho, co je nezbytné pro dosažení cílů stanovených ve Smlouvách. Zdroj: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV%3Aai0017> [staženo 20. 1. 2017].

Spolkový ústavní soud dal v tomto případě příležitost Soudnímu dvoru EU, aby se k věci vyjádřil, jen kvůli své zásadě přátelskosti vůči evropskému právu (*Europarechtsfreundlichkeit*). S postupnou analýzou celého soudního řízení dá práce ve svém závěru hypotéze za pravdu, a nebo ji vyvrátí s názorem opačným.

Zhodnocení literatury

Téma práce je spojeno ve velké míře s oborem práva, ale i oborem ekonomie či na počátku historie, což činí zdroje a literaturu velmi různorodou. Velká část práce, především poté část zabývající se soudním přezkumem, staví na literatuře primární. Analýza předběžných otázek vychází z velké části ze samotných rozsudků. Pro tuto část práce jsou proto relevantní: rozsudek Soudního dvora EU ve věci Pringle – C-370/12 a rozsudek Soudního dvora EU týkající se samotného OMT programu – C-62/14. Z primárních zdrojů je dále použito stanovisko generálního advokáta k věci C-62/14 a rozsudek SÚS k zahájení řízení o předběžné otázce ve věci OMT programu. V neposlední řadě jsou použity základní smlouvy Evropské unie - Smlouva o Evropské unii a Smlouva o Fungování Evropské unie, bez kterých by analýza předběžných otázek nebyla možná.

Zdroje primární jsou z velké části doplněny zdroji sekundárními, které v případě této práce tvoří především monografie, články získané prostřednictvím internetových databází, stejně jako zpravodajské články dostupné online. Pro první a druhou část práce, které se zabývají historickým vznikem hospodářské a měnové unie, Řeckem jako zemí postiženou obrovskými dluhy a následně prvními záchrannými balíčky, je stěžejní kniha *Doba Eura: Úspěchy I Nezdarů Společné Evropské Měny*. Autorem knihy je Prof. Ing. Oldřich Dědek CSc., který v letech 1996-1998 působil jako poradce guvernéra České národní banky a v období 1999-2005 zastával funkci viceguvernéra ČNB. V roce 2007 byl vládou České republiky jmenován národním koordinátorem pro zavedení eura v ČR. Kniha čerpá z velké části z primární literatury, kterou tvoří především programy, statě a prohlášení Evropské centrální banky a Evropské komise. Pro tuto práci jsou relevantní především třetí a čtvrtá kapitola knihy. Třetí kapitola s názvem Rozšiřování eurozóny popisuje, jak rychle mohou kandidátské země přistoupit do eurozóny a proces přistoupení, který je podmíněn splněním maastrichtských konvergenčních kritérií. Tyto kritéria přicházejí s poměrně jasně zformulovaným názorem, jaké parametry by měla dosahovat uchazečská země. Čtvrtá kapitola knihy se snaží o zmapování, utřídění a

následné vyhodnocení jevů, které vedly ke stále se zvyšující nedůvěře v euro. První část této kapitoly si klade otázku, kam spadají kořeny problémů a analyzuje tak ekonomické řízení v předkrizovém období spolu s nedodržováním fiskálních pravidel. Autor zde upozorňuje na laxní přístup k rozpočtovému chování a také na nevelký důraz na konsolidaci v době hospodářského růstu. V druhé části autor popisuje, jak se krize zrodila a to přímo v americkém finančním sektoru a snaží se zanalyzovat, jak se krize přelila do Evropy a jak tato finanční krize přešla postupně v krizi hospodářskou, a následně krizi dluhovou. V tomto momentě se autor dostává mimo jiné ke krizi v Řecku. Na konci kapitoly se autor věnuje nestandardní politice ECB, která provedla řadu programů, které ale nebyly vždy přijaty zcela pozitivně. Mezi tyto programy patří právě pro tuto práci relevantní program přímých měnových transakcí (OMT). Mezi další velmi užitečné monografie patří např. *Ekonomie evropské integrace* od Richarda Baldwina a Charlese Wyplosza či *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii* od Lubora Laciny a kol. Mezi nejdůležitější články získané prostřednictvím internetových databází patří článek od Pavly Bednářové „*Fiskální pozice zemí eurozóny pod vlivem světové hospodářské krize*“, článek od Alicia Hinarejos „*The Court of Justice of the EU and the Legality of the European Stability Mechanism*“, článek od Tolek Petch „*The compatibility of Outright Monetary Transactions with EU law*“ či článek „*Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen*“. Nejdůležitější internetové zdroje tvoří poté stránky České národní banky a německé Bundesbank, německé Bundeszentrale für politische Bildung nebo stránka německého Bundestagu, ekonomický portál Economist (www.economist.com) či také stránky německých informačních médií - Frankfurter Allgemeine Zeitung (www.faz.net) nebo stránky Tagesschau (www.tagesschau.de).

1. Kořeny finanční krize eurozóny

Za první z varovných signálů je považováno, že krize, která zasáhla eurozónu po jejím desetiletém vývoji, byla skoro jistě vtělena i do jejího samotného vzniku. Rozdílná skupina zemí, které nevykazovaly stejnou, ani podobnou ekonomickou sílu, ani stabilitu, byla politickým rozhodnutím a jednotnou měnou spojena do měnové unie, nazývané eurozóny. Všechny ostatní země (s výjimkou Velké Británie, Dánska a Švédska) se musely také zavázat k budoucímu přijetí eura a stejný předpoklad byl stanoven i zemím, které o členství v Evropské unii teprve usilovaly.⁶ V souvislosti s eurem se také v zakládacích smlouvách⁷ – Smlouva o fungování Evropské unie (SFEU) a Smlouva o Evropské unii (SEU) – hovoří o hospodářské a měnové unii, která má být výsledkem společné hospodářské integrace. Ve skutečnosti došlo k ustavení pouze měnové unie a předpoklad tvůrců, že postupně bude docházet ke sblížení členských ekonomik, se nenaplnil.⁸ Naopak docházelo ke stále hlubšímu prohlubování rozdílů mezi periferními a silnými ekonomikami a stejná měnová politika, která byla aplikována na různě ekonomicky výkonné státy, se ukázala jako problémová. Důsledkem bylo přehřívání ekonomik periferních států kvůli jednotné úrokové sazbě a pomalejší růst států se silnějšími ekonomikami.⁹

Mezi další varovné signály, které bylo možno pozorovat, patřily zejména neadekvátní daňové systémy, existence šedé ekonomiky, snižování konkurenceschopností zemí, vysoké zahraniční zadlužení či nadměrné rozpočtové výdaje. Poslední ranou se stala poté světová finanční krize způsobená zhroucením trhu nemovitostí ve Spojených státech amerických, spolu s poznáním, že některé země zkreslovaly své statistické údaje.¹⁰ Problémy eurozóny je však nutno hledat nejenom v

⁶ Stanislava Janáčková, *Krize Eurozóny A Dluhová Krize Vyspělého Světa* (Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010): 11–13.

⁷ Příslušné jsou články 119–144, 219 a 282–284 SFEU.

⁸ Richard Baldwin, Charles Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace* (Praha: Grada Publishing, a.s., 2013): 410.

⁹ „Kořeny a průběh krize eurozóny“, Marie Bydžovská, *Euroskop*, <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/> [staženo 4. 4. 2016].

¹⁰ Liběna Černohorská, Lenka Strnadová, „Využití shlukové analýzy při vyhodnocení podonosti fiskálních politik členských států EMU“, *Scientific Papers of the University of Pardubice. Series D, Faculty of Economics & Administration* 20, č. 27 (2013),

nezodpovědné fiskální politice některých zemí, je zapotřebí se podívat na základní pilíře, na kterých měla stát samotná společná měna na počátku svého vzniku. Tato kapitola se proto bude zabývat Maastrichtskou smlouvou a v ní zakotvenými konvergenčními kritérii a následně Paktem stability a růstu, coby významným doplňkem dané smlouvy.

1.1 Maastrichtská smlouva

V roce 1988 byl tehdejší předseda Evropské komise Jacques Delors pověřen úkolem, aby spolu s guvernéry centrálních bank členských zemí a s ekonomickými experty vypracoval plán, jak v postupných krocích dosáhnout hospodářské a měnové unie.¹¹ Jejich vypracovaná zpráva, která byla v roce 1989 předložena na zasedání Evropské rady, přinesla zásadní myšlenku ve formě vytvoření společného prostoru s vlastní měnou. Na tuto zprávu, označovanou často podle svého tvůrce jako Deloresova zpráva,¹² navázala mezivládní konference, která trvala do roku 1991 a jejím výsledkem bylo podepsání Smlouvy o Evropské unii, jinak nazývané Maastrichtská smlouva.¹³ Smlouva nabyla účinnosti v roce 1993 a spolu s Paktem stability a růstu, který byl přijat v roce 1997, položila základy, podle kterých měla vzniknout hospodářská unie.¹⁴

Základní okruhy, které Maastrichtská smlouva upravila, byly následující: zakotvila podobu měnové unie v čele s nově založenou institucí Evropské centrální banky, rozdělila proces utvoření měnové unie do tří částí a neposledně zformulovala konvergenční kritéria, která musí naplnit jakákoliv země, která by se chtěla k měnové unii připojit.¹⁵

<http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=9&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 4. 4. 2016].

¹¹ Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 410–412.

¹² Lubor Lacina a kol., *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii* (Praha: C.H. Beck, 2007): 209–210.

¹³ *Ibid.*, 211.

¹⁴ „Maastrichtská smlouva – Zavedení eura v České republice“, Oldřich Dědek, *Ministerstvo financí*, <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/maastrichtska-smlouva> [staženo 4. 4. 2016].

¹⁵ Irah Kučerová, *Evropská Unie: Hospodářské politiky* (Praha: Univerzita Karlova v Praze, Karolinum, 2006): 79–80.

Fáze realizace měnové unie byly rozděleny do jednotlivých let.¹⁶ První fáze trvající od 1. 1. 1990 do konce roku 1993 měla zajistit volný pohyb kapitálu v rámci Evropské unie, hlubší hospodářskou konvergenci a užší spolupráci centrálních bank. Ve fázi druhé, která probíhala od 1. 1. 1994 do konce roku 1998, byl zřízen Evropský měnový institut se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem, který se skládal z guvernérů centrálních bank zemí EU. Došlo také k právnímu ukotvení nezávislosti národních centrálních bank a těsnější spolupráci a koordinaci měnových politik. Ke dni 1. 6. 1998 vznikla oficiálně Evropská centrální banka a byl také stanoven zákaz úvěrování veřejného sektoru centrálními bankami. Princip zakázané výpomoci, známý pod přezdívkou „no bail-out“, striktně zakazuje zachraňování z fiskálních problémů jinými členy měnové unie. Třetí fáze, která započala k 1. 1. 1999 a skončila rokem 2002, zavedla jako platidlo euro v 11 zemích EU s tříletým přechodným obdobím pro bankovky a mince, a začalo jednotné provádění měnové politiky Evropskou centrální bankou.¹⁷

Maastrichtská smlouva také přinesla předem definovaná pravidla, označovaná jako konvergenční kritéria, jejichž splnění je předpokladem vstupu do eurozóny a jsou požadavkem pro každého uchazeče o členství v měnové unii. Tato kritéria si již od svého počátku nesla s sebou mnoho kritiky. Byla jí vytýkána nelogičnost, nevhodnost pro dohánějící ekonomiky a zastaralost, protože vznikaly za zcela jiných historických podmínek, než byla doba, kdy státy skutečně začaly vstupovat do eurozóny. Kritéria vznikla také jako politický kompromis, který neodpovídal ekonomické úrovni jednotlivých států.¹⁸ Jejich hlavním cílem mělo být udržení stabilního ekonomického prostředí, které vytvoří vhodné podmínky při přijímání nové společné měny.¹⁹ Kritéria jsou celkově čtyři a nalezneme je v článku 140 odst. 1 SFEU, v Protokolu o postupu při nadměrném schodku a v Protokolu o kritériích konvergence.²⁰

¹⁶ Lacina, *Měnová integrace*, 214–220.

¹⁷ „Hospodářská a měnová unie“, Vítězslava Fričová, *Euroskop*, <https://www.euroskop.cz/674/sekce/hospodarska-a-menova-unie/> [staženo 6. 4. 2016].

¹⁸ Oldřich Dědek, *Doba Eura: Úspěchy I Nezdarů Společné Evropské Měny* (Praha: Linde Praha, 2014): 141.

¹⁹ Lacina, *Měnová integrace*, 226.

²⁰ „Kritéria konvergence“, Česká národní banka, https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.htm [staženo 6. 4. 2016].

Prvním kritériem bylo stanovení dosažení vysokého stupně cenové stability. SFEU uvádí v čl. 140 odstavci 1 obecnou charakteristiku: „dosažení vysokého stupně cenové stability patrného z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků.“²¹ Kritérium je dále detailně rozvedeno v Protokolu o kritériích konvergence v čl. 1, kde stanoví, že „Kritérium cenové stability, [...] znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen.[...]“²² Ukázka kritéria v praxi je nejlepší na zakládací fázi v roce 1997. V prvním kroku je nutno najít tři země EU s nejnižší mírou inflace, kterými v té době byly Rakousko s 1,1 %, Francie s 1,2 % a Irsko také s 1,2 %. Poté je z těchto hodnot vypočítán nevážený aritmetický průměr, který je zde stanoven na hodnotu 1,16 %. Posledním krokem je navýšení této hodnoty o 1,5 procentního bodu, a tato hranice je následně hledaná limitní inflace; v tomto případě zaokrouhlena na 2,7 %.²³ Daná uchazečská země splňuje kritérium cenové stability, pokud je její průměrná roční inflace nižší nebo rovna limitní hodnotě.²⁴

Druhým kritériem je kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí. Toto kritérium, kladoucí požadavky na fiskální politiku jednotlivých států, je specifické tím, že je zakázáno hospodařit s nadměrnými rozpočtovými schodky nejenom členům eurozóny, ale všem státům EU. Sankční mechanismy upravuje následně Pakt stability a růstu.²⁵ Základním článkem je opět čl. 140 odst. 1 SFEU, který stanoví pouze, že stav veřejných rozpočtů nemá vykazovat nadměrný schodek a dále odkazuje na článek 126 odst. 6 SFEU, který obsahuje pravidlo, že o existenci nadměrného schodku rozhoduje

²¹ Smlouva o Fungování Evropské Unie, čl. 140 – odrážka 1, *Přístup k právu Evropské unie*, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/cs/TXT/?uri=CELEX%3A12012E%2FTXT> [staženo 16. 8. 2016].

²² Protokol o kritériích konvergence, čl. 1, *Evropská centrální banka*, https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026cs_protocol_13.pdf [staženo 16. 8. 2016].

²³ „Konvergenzkriterien“, *Evropský parlament*, <http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/media/Lexikon/Pdf/Konvergenzkriterien.pdf> [staženo 6. 4. 2016].

²⁴ Dědek, *Doba Eura*, 143–144.

²⁵ *Ibid.*, 149–150.

Rada na návrh Komise a po zvážení připomínek členského státu.²⁶ Kritérium má dvě části a je dále rozvedeno Protokolem o postupu při nadměrném schodku a také čl. 2 Protokolu o kritériích konvergence. První kritérium veřejného deficitu je stanoveno na hodnotu 3 % pro podíl deficitu veřejného sektoru na HDP. Výjimkou může být překročení 3% deficitu, pokud je vyhodnoceno jako výjimečné a dočasné.²⁷ Slovem „veřejný“ se zde rozumí deficit, který se vztahuje k vládě, regionálním nebo místním orgánům nebo fondům sociálního zabezpečení, s výjimkou komerčních operací.²⁸ Druhým kritériem je kritérium veřejného dluhu, které zaujímá hodnotu 60 % pro podíl dluhu veřejného sektoru na HDP. Vládní dluh může také v případě, že vykazuje klesající tendenci a neodchyluje se výrazně od dané hodnoty, přesahovat hodnotu 60 %.²⁹ Výrazem „dluh“ se zde rozumí celkový hrubý dluh v nominálních hodnotách nesplacený na konci roku, konsolidovaný uvnitř a mezi jednotlivými odvětvími veřejné správy.³⁰

Dalším kritériem je kritérium stability kurzu měny, které je rozvedeno v čl. 140 SFEU: „dodržování normálního fluktuačního rozpětí stanoveného mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči euru.“³¹ Uchazečská země musela být také nejméně dva roky zapojena do kurzového mechanismu ERM II.³²

Posledním kritériem bylo stanoveno kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, primárně ukotveno v čl. 140 SFEU. Konkretizace článku je k nalezení v Protokolu o kritériích konvergence v čl. 4, který uvádí „kritérium konvergence úrokových sazeb [...] znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou

²⁶ Smlouva o fungování Evropské unie, čl. 126, odst. 6.

²⁷ „Kritéria konvergence“, *Česká národní banka* [staženo 6. 4. 2016].

²⁸ Protokol o postupu při nadměrném schodku, čl. 2, odrážka 1, *Přístup k právu Evropské unie*, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX%3A12008M%2FPRO%2F12> [staženo 16. 8. 2016].

²⁹ Dědek, *Doba Eura*, 150.

³⁰ Protokol o postupu při nadměrném schodku, čl. 2, odrážka 4.

³¹ Smlouva o fungování Evropské Unie, čl. 140, odst. 1.

³² Dohoda o kurzovém mechanismu ERM II nahrazovala původní uspořádání ERM a stanovovala normální fluktuační pásmo na +/- 15 %, tzn. každá měna měla stanovenou centrální paritu vůči ostatním zúčastněným měnám a vzájemné kurzy všech měn musely být udržovány v tomto pásmu., Zdroj: Dědek, *Doba Eura*, 147.

sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů [...].³³ V roce 1997 bylo toto kritérium v praxi stanoveno následovně, nejlepších výsledků cenové stability dosahovalo v té době Rakousko s úrokovou mírou 5,6 %, Francie s 5,5 % a Irsko s 6,2 %. Průměrná hodnota činila 5,76 % a hraniční hodnota, navýšená o 2 procentní body, byla tudíž zaokrouhlena na 7,8 %.³⁴

Evropská centrální banka spolu s Evropskou komisí zpracovává každé dva roky konvergenční zprávy, ve kterých popisují ekonomickou situaci nečlenských zemí eurozóny a přezkoumávají, jak si státy vedou při plnění konvergenčních kritérií. Pokud jsou splněny všechny předpoklady, dochází ke koncovému schvalovacímu procesu, a daná země se k prvnímu lednu následujícího roku stává členem eurozóny.³⁵

1.2 Pakt stability a růstu

Dodržování maastrichtských konvergenčních kritérií se postupem času začalo ukazovat dosti problematické a obavy z nezodpovědného provádění fiskální politiky, které by mohly přinášet rizika pro budoucnost Evropské měnové unie, vedly k vytvoření Paktu stability a růstu (dále jen Pakt), který byl přijat v roce 1996 a následně platný od roku 1997.³⁶ Jednalo se především o iniciativu Spolkové republiky Německo, která se se svojí tradicí silné měny obávala toho, že některé členské státy budou pokračovat v nezodpovědné fiskální politice a tím ohrozí stabilitu eura. Upozornili také na to, že maastrichtská kritéria pouze stanovují určité limity pro rozpočtový deficit, ale nezabývají se již tím, jak mají být tato pravidla aplikována a kontrolována.

Pakt stability a růstu je soubor pravidel, které mají sloužit k tomu, aby země Evropské unie udržovaly své veřejné finance v dobrém stavu, tzn. rozpočty ve střednědobém období mají být blízko vyrovnaným nebo v přebytku, a koordinovaly své fiskální politiky.³⁷ Hlavním smyslem této úpravy má být zabránění vzniku deficitu

³³ Protokol o kritériích konvergence, čl. 4.

³⁴ „Konvergenzkriterien“, *Evropský parlament* [staženo 6. 4. 2016].

³⁵ Dědek, *Doba Eura*, 150.

³⁶ Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 496.

³⁷ „Pakt o stabilitě a růstu“, *Evropská komise*, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_cs.htm [staženo 10. 4. 2016].

veřejných a státních rozpočtů zemí EU a jejím hlavním opatřením mají být střednědobé fiskální cíle, kterých mají státy dosáhnout.³⁸

Prvním okruhem, který Pakt upravuje, je zpřísnění již daných fiskálních pravidel maastrichtskými konvergenčními kritérii, kde bylo znovu stanoveno, že deficit veřejných financí nemá překročit 3 % HDP a veřejné zadlužení 60 % HDP.³⁹ Dalším bodem byly zdravé veřejné finance, kde se vlády států zavázaly, že budou ve své hospodářské politice prosazovat takové procesy, které zajistí téměř vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet. Aby bylo na státy ze strany EU dohlíženo, byl zaveden mnohostranný dohled, ve kterém všechny státy musejí zpracovávat a předkládat Radě a Komisi tzv. stabilizační program (pro členy eurozóny) či konvergenční program (pro státy EU, které nejsou členy eurozóny),⁴⁰ díky kterým bude možno kontrolovat jednotlivé rozpočty. K mnohostrannému dohledu byly vypracovány postupy, jaká se mohou uplatnit pravidla, když některý stát nebude pravidla Paktu dodržovat. Rada v takovýchto případech může zemi zaslat včasné varování, a pokud země nereaguje na toto varování Rady, postupuje se podle Směrnice o odstranění nadměrného schodku. K rozhodnutí o nadměrném schodku je zapotřebí kvalifikované většiny v Radě a stát má poté 2 roky na to, aby upravil svůj stav veřejných financí. Pokud stát nezmění svůj stav veřejných financí, mohou na řadu přijít finanční sankce a pokuty.⁴¹

Legislativně je Pakt upraven ve třech předpisech a obsahuje tři následující části. Prvním z nich je Rezoluce Evropské rady o Paktu stability a růstu přijatá v červnu 1997 v Amsterdamu, kde je vyjádřen vzájemný souhlas států, že budou dodržovat zdravé vyrovnané rozpočty, nebo v přebytku, což jim následně také umožní udržovat deficity do 3 % HDP. Druhým dokumentem je Nařízení Rady č. 1466/97, které stanovuje posílený dohled nad hospodářskými a rozpočtovými politikami a posledním

³⁸ Pavla Bednářová, „Fiskální pozice zemí eurozóny pod vlivem světové hospodářské krize“, *Současná Evropa 01* (2011), <http://ces.vse.cz/wp-content/bednarova.pdf> [staženo 6. 4. 2016].

³⁹ Luděk Urban, „Koordinace hospodářské politiky zemí EU a její meze“, *Acta Universitatis Carolinae Oeconomica 1*, č. 2 (2007).

⁴⁰ *Ibid.*, 207.

⁴¹ *Ibid.*, 208.

dokumentem je také Nařízení Rady č. 1467/97 o ujasnění a urychlení situace, kdy se stát potýká s nadměrným deficitem.⁴²

Praxe ale ukázala, že ani pravidla Paktu nebyla dosti účinná, když mezi lety 1999 – 2004 nedodržela tyto pravidla skupina hned 11 zemí, která za svůj přestup nebyla nikterak sankcionována. V roce 2002 byl zahájen postup proti Německu, Francii a Portugalsku, protože překračovaly dohodnutý práh veřejného zadlužení a míra zadlužení pořád rostla. Postupně se k této skupině zemí přidalo ještě Řecko, Nizozemí a Itálie.⁴³ Po velké vlně kritiky, neochotě ze strany států dodržovat fiskální odpovědnost a velké dávce tolerance ze strany Rady při sankcionování zemí, které pravidla nedodržují, bylo zřejmé, že bude nutná revize Paktu.⁴⁴ Od podzimu roku 2004 do roku 2005 proběhla revize Paktu a reforma pravidel, která Pakt měla učinit pružnějším, a byla schválena Radou EU a Evropskou radou. Došlo k novelizaci nařízení Rady č. 1055/2005 a 1056/2005, které cílily zejména na preventivní působení Paktu a na revizi koncepce nedodržování stanovených pravidel.⁴⁵ Hlavní změnou, kterou revize přinesla, byla větší flexibilita při sestavování rozpočtů a prodloužení lhůt pro ospravedlnění těch států, které se kvůli prováděným reformám či kvůli prudkému hospodářskému propadu, potýkají s nadměrným schodkem. Státům bylo i nadále stanoveno, že musí dodržovat základní rozpočtová pravidla stanovená maastrichtskými kritérii, ale došlo k diferenciaci střednědobých cílů, které nyní přihlíží k celkové zadluženosti vládního sektoru a k potencionálnímu růstu dané země.⁴⁶ Ekonomikám, které vykazují rychlejší růst a jsou méně zadlužené, bylo umožněno mít rozpočtový deficit do 1 % HDP, naopak zadlužené ekonomiky vykazující pomalý růst se musí stále snažit o vyrovnaný rozpočet. Státům, jejichž rozpočty se nacházely mimo střednědobý cíl, který byl stanoven Paktem bylo doporučeno, aby každoročně snížil svůj rozpočtový deficit o 0,5 % HDP.⁴⁷

⁴² „Pakt stability a růstu“, *Česká národní banka*, https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_07.html [staženo 10. 4. 2016].

⁴³ Urban, „Koordínace hospodářské politiky zemí EU a její meze“, 209.

⁴⁴ Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 496.

⁴⁵ Bednářová, „Fiskální pozice zemí eurozóny pod vlivem světové hospodářské krize“, 23.

⁴⁶ Dědek, *Doba Eura*, 193.

⁴⁷ *Ibid.*, 198.

S reformovanými pravidly Paktu bylo až do roku 2008 možné pozorovat snižování počtu členů eurozóny potýkající se s nadměrnými schodky, ke konci roku 2008 se dokonce tento počet států blížil nule. Důvod pro tento pozitivní vývoj ale nelze spatřovat pouze ve vládních opatřeních, která byla prováděna na základě pravidel Paktu, ale spíše ve vrcholícím období hospodářského cyklu a v příznivých ekonomických podmínkách. Ani tento stav, vzhledem k situaci na trhu nemovitostí v USA, nemohl mít dlouhého trvání. Proto po příchodu světové finanční a hospodářské krize v roce 2008 byla provedena poslední reforma Paktu, která směřovala k jednoznačnému přitvrzení pravidel.⁴⁸

Mezi roky 2008 a 2010 se situace zadlužení některých evropských států v důsledku světové krize stále zhoršovala. Evropské instituce proto hledaly cestu, jak lépe uspořádat regulaci finančního sektoru. V roce 2010 bylo Evropskou radou rozhodnuto, že bude vytvořena pracovní skupina vedená Hermanem Van Rompuyem⁴⁹, která má přijít s novými opatřeními, jak posílit koordinaci rozpočtových politik. Následně byla pracovní skupinou vydána zpráva s názvem Posílení ekonomické správy v EU, která byla inspirací pro soubor šesti legislativních návrhů (pět nařízení a jedna směrnice⁵⁰), které následně byly představeny Evropskou komisí.⁵¹ Inovace v Paktu stability a růstu v sobě ukazují záměr zpřísnění pravidel pro státy, jejichž fiskální politika odporuje daným pravidlům a připomíná, že existence Paktu je zcela nezbytná, neboť odpovědnost za provádění fiskálních politik nesou stále členské státy samy.⁵² Novinkami v Paktu se staly následující dva body. Zaprvé bylo stanoveno, že „členské státy, které neplní svůj

⁴⁸ Ibid., 194.

⁴⁹ Hermann von Rompuy byl v roce 2009 zvolen prvním stálým předsedou Evropské Rady, v roce 2012 byl znovuzvolen a jeho druhé funkční období skončilo v roce 2014. Jeho původním povoláním byl ekonom v Belgické národní bance, a jeho politickou dráhu započal v roce 1973. Zastával různé vládní funkce, působil jako předseda poslanecké sněmovny a zastával i funkci belgického premiéra. Zdroj: <http://www.consilium.europa.eu/cs/european-council/former-president/biography-van-rompuy/> [staženo 10. 4. 2016].

⁵⁰ Nařízení se liší od směrnic tím, že mají obecnou působnost, jsou závazná v celém svém rozsahu a přímo aplikovatelná ve všech členských zemích EU. Směrnice naopak je závazná pro země, kterým je určena a zavazuje tyto země k dosažení určitého výsledku, přičemž ponechává volbu formy a prostředků na daných vnitrostátních orgánech. Zdroj: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV%3Aai0032> [staženo 10. 4. 2016].

⁵¹ Dědek, *Doba Eura*, 284.

⁵² Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 503.

střednědobý cíl, nově podléhají dodatečné povinnosti omezit růst rozpočtových výdajů. Podle tohoto pravidla rozpočtové výdaje nemají růst rychleji než stanovené referenční tempo, odvozené od střednědobého tempa růstu HDP.⁵³ To znamená, že státy neplnící svůj cíl mají omezeno rozšiřovat svůj rozpočet. Druhým bodem jsou poté nově zavedené sankce za větší odchylku od stanoveného růstu výdajů. Odchylka je zde stanovena na růst výdajů převyšující tempo růstu HDP o více než 0,5 procentních bodů v jednom roce, či 0,25 procentního bodu v následujících letech.⁵⁴ Jak je ale vidět, i tato zpřísněná pravidla růstu nedokázala pomoci všem státům, a proto došlo k situaci, kdy některé státy si nedokázaly se svojí ekonomickou situací samy poradit.

2. Řecká krize a záchranné programy

Druhá kapitola této práce se zaměří na krizi, která propukla v Řecku, jako vzorový příklad toho, kdy členská země eurozóny poškodila obrovská velikost vládního dluhu. V návaznosti na to ukáže, že eurozóna nedokázala ustát první velkou zkoušku po světové finanční krizi bez různých krizových opatření, záchranných balíčků a v neposlední řadě opuštění některých z jejích stěžejních pravidel, která byla popsána v kapitole první. Na konci kapitoly se v rámci popisu záchranných mechanismů dostanu také k nejnovějšímu, a nejvíce diskutovanému programu s názvem OMT, který bude poté podroben analýze v rámci soudních řízení před Spolkovým ústavním soudem Spolkové republiky Německo a následně Soudním dvorem Evropské unie v rámci předběžné otázky.

2.1 Řecká dluhová krize a její podstata

Zadlužení Řecka je dlouhodobý komplexní jev, který započal již v 90. letech 20. století a táhne se dlouhá léta až dodnes. Důvody pro zadlužení této země je možno nalézt ve více oblastech.

Už před vstupem do eurozóny se země potýkala se stoprocentním podílem vládního dluhu na HDP a následné připojení ke společné měně bylo zárodkem pro dluhovou krizi země.⁵⁵ Již 90. léta je možné spojovat se zadlužováním řecké vlády,

⁵³ Dědek, *Doba Eura*, 284.

⁵⁴ *Ibid.*, 285–286.

⁵⁵ *Ibid.*, 232.

spolu se začátkem zatajování pravdivých údajů o ekonomické výkonnosti země. Nejvíce citlivou oblastí bylo v tomto směru falšování statistik týkajících se vládního deficitu a dluhu, které zásadně ohrožovaly funkčnost Paktu stability a růstu. Konvergenční zpráva z roku 2000, která potvrdila připravenost Řecka pro vstup do eurozóny, se v roce 2004 ukázala jako značně nepravdivá co se týče uvedených údajů. Následující tabulka ukazuje původní a revidované údaje konvergenčního kritéria dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí. Je možno vyzorovat, že údaje o vládním dluhu byly vylepšeny o zhruba 8 procentních bodů a u veřejného deficitu o zhruba dva procentní body.⁵⁶

Tabulka 1. Porovnání původních a revidovaných údajů v Řecku (% HDP)

Veřejný deficit

	2000	2001	2002	2003
Původní údaje	-2,0	-1,4	-1,4	-1,7
Revidované údaje	-4,1	-3,7	-3,7	-4,6

Veřejný dluh

	2000	2001	2002	2003
Původní údaje	106, 1	106, 6	104, 6	102, 6
Revidované údaje	114, 0	114, 7	112, 5	109, 9

Zdroj: Oldřich Dědek, *Doba Eura: Úspěchy I Nezdary Společné Evropské Měny* (Praha: Linde Praha, 2014): 284., Evropská komise <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2004/CS/1-2004-784-CS-F1-1.Pdf> (staženo 22. 4. 2016)

V roce 2010 se veřejný dluh vyhoupl na 127 % HDP a Řecko se pomalu, ale jistě dostávalo na práh státního bankrotu. Jako první země se Řecko dostalo do platební neschopnosti, což vedlo ke zhoršení situace na finančních trzích. V tomto roce muselo také Řecko začít vypisovat stále vyšší úroky na své dluhopisy, aby je investoři stále kupovali. Později se úroková míra pro desetileté dluhopisy vyhoupla na 8,5 %, ⁵⁷ došlo k

⁵⁶ Ibid., 233.

⁵⁷ Petr Mlsna, „Zdravé veřejné finance z pohledu ústavněprávní komparatistiky“, in *Finanční ústava*, ed. Vojtěch Šimíček (Brno: Masarykova univerzita, 2013): 120–123.

propadu sekundárního trhu se státními dluhopisy a dá se říci, že oprávněně zde vznikl strach o návratnost investicí.⁵⁸

Dalším jevem krize se stala fiskální nerovnováha, která se ukazovala v obrovských vládních výdajích, neschopnosti státu vybírat daně a také v častých daňových únicích. Pochopitelné byly také obavy investorů, že takto zadlužená země nebude schopna dostát svým závazkům. V roce 2010 se úrokové sazby v případě půjček vyšplhaly na 10 % a postupně až na 15 – 20 %.⁵⁹ V tomto bodě se vláda dostala do situace, kdy si nebyla schopna půjčit na finančních trzích, a zemi čekala pouze žádost o zahraniční finanční pomoc.

Také vnitřní situace země byla kvůli masovým demonstracím v roce 2010, ale i kvůli nejisté pozici vlády, velmi nestabilní. Častá změna zákonů a jejich chaotický výklad vedl k nejistotě ve vymahatelnosti práva a nespokojenosti státních zaměstnanců, kterých se v Řecku nacházel obrovský počet. Je také známo, že v Řecku se nacházela rozsáhlá vrstva vládních úředníků s lepšími platy než zaměstnanci v soukromém sektoru.⁶⁰ Jako jeden z dalších důsledků se ukázal fakt, že Řecko nedokázalo dostát svým funkcím v oblasti sociálního systému. Sociální služby poskytované veřejnými institucemi nedisponovaly dostatečným finančním krytím, docházelo ke snižování příjmů státních zaměstnanců a zvyšování některých daní, což vedlo společně k propadu sociálních sítí.⁶¹ Obrovské množství výdajů ze státního rozpočtu směřovalo v Řecku také na armádu, podle některých německých zpravodajských služeb byly v přepočtu na obyvatele dokonce největší v Evropě.⁶² Neprovedená privatizace mnohých klíčových státních podniků také přispěla k rozmachu finanční krize, a proto jednou z hlavních reforem, které po Řecku požadovali mezinárodní věřitelé za své úvěry, byla právě

⁵⁸ Dědek, *Doba Eura*, 231.

⁵⁹ Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 556.

⁶⁰ Janáčková, *Krize Eurozóny*, 74–76.

⁶¹ Jana Reschová, „Jaká ústava? Fiskální?“, in *Finanční ústava*, ed. Vojtěch Šimíček (Brno: Masarykova univerzita, 2013): 143–146.

⁶² „Řecko krachuje, za armádu přesto utrácí nejvíc v Evropě“, *Aktuálně.cz*, <https://zpravy.aktualne.cz/zahranici/recko-ma-nejvetsi-armadu-v-evrope-v-prepocetu-na-obyvatele/r~5621c4b6e45111e4994f002590604f2e/?redirected=1491411154> [staženo 5. 4. 2017].

privatizace státních podniků. Jednalo se především o desítky přístavů, dopravní a energetické firmy nebo poštu.⁶³

2.2 Obecný rámec záchranných programů

Dříve platilo, že mezi platebně neschopné státy patřily až do druhé poloviny 20. století hlavně chudé státy v Africe, Asii či Latinské Americe. Toto pravidlo ale rychle přestalo platit, když se do problémů dostalo Řecko jako člen Evropské unie. Krize v Řecku se ukázala natolik rozsáhlá, že vyvolala nezbytnost jednat o ní na půdě unijních orgánů. Projevy finanční a hospodářské krize zasáhly eurozónu v okamžiku, kdy ona sama nedisponovala institucionálně ani kapacitně účinnými nástroji na odvrácení takovýchto krizových událostí. V návaznosti na to bylo potřeba rozhodnout o opatřeních jak dočasných, proti odvrácení aktuálních hrozeb, ale i trvalých, proti nečekaným finančním krizím, které by mohly postihnout eurozónu kdykoliv v budoucnu.⁶⁴ Vznik těchto záchranných opatření se ale neobešel bez mnohých rozporů, které zahrnovaly i rozpory o právní způsobilosti. Důvodem pro to byl výklad zásady „no-bail out“, která zakazuje finanční výpomoc mezi členskými státy. Tato zásada byla podrobena výkladu v rozsudku Pringle, který je zpracován v následujících kapitolách. Obecně je možno říci, že finanční pomoc z těchto záchranných balíčků je vždy poskytována v návaznosti na přísné podmínky, zvané kondicionality, které zavazují k úsporným opatřením a k provádění nutných reforem.⁶⁵ Cílem této podmínky je pomoci veřejným financím tak, aby země mohla znovu běžně vypůjčovat na kapitálových trzích. Do záchranných opatření bývá často zapojován i Mezinárodní měnový fond, který vedle poskytování finanční pomoci uděluje i rady s analýzami ohledně dlouhodobé udržitelnosti.

V dnešní době je možno říci, že vysoké státní dluhy tíží většinu vyspělého světa, přičemž Řecko by bez záchranných programů a balíčků zcela jistě zbankrotovalo. V případě Řecka vyvolal ale nadměrné obtíže stav, kdy stát sdílel svoji měnu s ostatními státy. V této situaci nemohl tento stát společnou měnu devalvovat a „musel podstoupit

⁶³ „Privatizace a vyšší daně. Řecko se po roce a půl od krize staví na nohy“, *iDnes*, http://ekonomika.idnes.cz/ekonomicka-situace-recka-rod-od-vypuknuti-krize-ftx-eko_euro.aspx?c=A160814_143525_eko_euro_rts [staženo 5. 4. 2017].

⁶⁴ Reschová, „Jaká ústava? Fiskální?“, 142–144.

⁶⁵ „Záchranné mechanismy“, *Ministerstvo financí ČR*, http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy#ZaMe_3 [staženo 5. 4. 2017].

složité a náročné snížení cen a mezd (vnitřní devalvaci).“⁶⁶ Postupně se tak zvyšovala hrozba, že členské státy trpící platební neschopností, stejně jako tomu bylo u Řecka, by mohly ohrozit sdílenou měnu Evropské unie. Důsledkem těchto událostí došlo nejdříve k poskytování mezistátních půjček a následně ke vzniku záchranných programů, které zachraňují předlužené členské státy. Evropská centrální banka také pomocí nestandardních operací zachraňuje bankovníctví zadlužených členských států. Důležitou roli zde vedle Evropské centrální banky hraje také angažmá Mezinárodního měnového fondu.⁶⁷

Situace, která vznikla z postupného vysokého zadlužení některých členských států, zvyšovala a stále zvyšuje napětí v Evropské unii. Některé státy, které by měly nést náklady, se k těmto krokům staví velice kriticky, ne-li je odmítají. I mezi politiky, odborníky či veřejností panují obavy o přínosu těchto záchranných opatření. I přes názorové neshody byly v průběhu krizových let následovně použity tato opatření: Střednědobá finanční pomoc, Půjčka Řecku, Evropský mechanismus finanční stabilizace, Evropský nástroj finanční stability a Evropský stabilizační mechanismus.⁶⁸ Pro tuto práci jsou relevantní především poslední dva programy, které podrobně popíše následující podkapitola práce.

2.3 Záchranné programy EFSF & ESM

Nápravný program, který měl Řecku pomoci od bankrotu, byl schválen v roce 2010 Radou EU. Bylo rozhodnuto o společné záchranné operaci Mezinárodního měnového fondu (MMF), Evropské centrální banky (ECB) a Evropské unie (EU), zvaný Trojka.⁶⁹ Společně s tím byl vytvořen nový fond - Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility - EFSF) a Řecku byl nabídnut úvěr ve výši 110 mld. eur. Tento euroval měl nést hlavní tíhu záchranných operací v eurozóně. Jeho finanční kapacita „byla odvozena od celkového objemu garancí, jimiž členské státy eurozóny, každý úměrně svému podílu na kapitálu ECB, ručily za cenné papíry, jejichž

⁶⁶ Filip Křepelka, „Čas dluhových brzd v Evropské unii“, in *Finanční ústava*, ed. Vojtěch Šimíček (Brno: Masarykova univerzita, 2013): 76–79.

⁶⁷ Ibid.

⁶⁸ „Záchranné mechanismy“, *Ministerstvo financí ČR* [staženo 5. 4. 2017].

⁶⁹ Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 556.

emisí EFSF získával finanční zdroje.⁷⁰ Základní kapacita tvořila 440 mld. EUR, která byla postupně zvýšena na 780 mld. EUR. Tento fond byl určen na poskytování úvěrů zemím, které se ocitly ve finančních potížích, a nikoliv na nákup již existujícího dluhu takových zemí.⁷¹ Z tohoto zdroje čerpalo následně Portugalsko, Irsko, Řecko a část peněz šla na rekapitalizaci španělských bank. Mimo jiné se také Evropská centrální banka zaručila, „že v případě nouze bude spolufinancovat státní půjčky členů eurozóny.“⁷² V květnu roku 2013 zahájil činnost Evropský stabilizační mechanismus a EFSF již nebyl zapojován do nových programů pomoci.

V roce 2012 vstoupil v platnost nový program s názvem Evropský stabilizační mechanismus (European Stability Mechanism - ESM), který by měl sloužit k trvalému posílení finanční stability eurozóny.⁷³ Program byl ustaven jako nadnárodní finanční instituce operující s vlastním kapitálem poskytnutým akcionářskými zeměmi.⁷⁴ Celkový kapitál byl 700 mld. EUR a na akcionářské země byl rozpočítán podle speciálního klíče. Důležitý rozdíl vůči EFSF je, že zde musely státy eurozóny zatížit své vlastní finance ustavujícím peněžním vkladem. ESM je také subjektem mezinárodního práva, konkrétně se jedná o mezinárodní vládní organizaci členských států, jejíž měnou je euro a která je vytvořena na základě mezinárodní smlouvy.⁷⁵ ESM úzce spolupracuje s MMF a má také postavení preferovaného věřitele, což znamená, že jeho pohledávky jsou při splácení před ostatními věřiteli, avšak za MMF.⁷⁶ Hlavním úkolem je „získávat financování a zajišťovat podporu stability za striktních podmínek, a to s ohledem na prospěch členů ESM, kteří mají nebo jsou ohroženi finančními problémy a také s ohledem na zajištění finanční stability eurozóny jako celku a jejích členů.“⁷⁷ ESM disponuje stejnými nástroji jako EFSF, jako např. půjčky, intervence na primárním a

⁷⁰ „Záchranné mechanismy“, *Ministerstvo financí ČR* [staženo 5. 4. 2017].

⁷¹ Baldwin, Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace*, 562–563.

⁷² Mlsna, „Zdravé veřejné finance z pohledu ústavněprávní komparatistiky“, 120–123.

⁷³ Olga Francová, „Evropský mechanismus stability“, in AUC IURIDICA, *Fiskální pakt. Právní a ekonomické souvislosti a důsledky přijetí Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii* (Praha: Právnická fakulta, 2012): 139.

⁷⁴ Dědek, *Doba Eura*, 304.

⁷⁵ Francová, „Evropský mechanismus stability“, 142.

⁷⁶ „How we work“, *European Stability Mechanism*, <http://www.esm.europa.eu/about/index.htm> [staženo 22. 4. 2016].

⁷⁷ Francová, „Evropský mechanismus stability“, 143.

sekundárním trhu s vládními dluhopisy či zapojování se do programů preventivní pomoci.⁷⁸ Důsledkem členství v tomto programu je možnost na jednu stranu čerpat prostředky, na druhou stranu ale také povinnost ručení za případné závazky ostatních členských států. Základními rozhodovacími orgány jsou ustanoveny Rada guvernérů a Správní rada.

Spolková republika Německo byla posledním státem, který ratifikoval ESM a na den, kdy Spolkový ústavní soud rozhodoval o možnosti ratifikace, byla upírána velká pozornost. Kritici tohoto záchranného mechanismu se domnívali, že úlohou SRN v tomto mechanismu by bylo pouze dávat peníze na záchranu jiných členských zemí eurozóny, a to bez větších výsledků. Poté, co německý parlament schválil tento program, bylo rozhodnutí u SÚS napadeno, že je v rozporu s německým ústavním pořádkem.⁷⁹ I přes to byl ESM schválen, s podmínkou, že Německo do rozpočtu nepřispěje více než naplánovaných 190 miliard eur.⁸⁰

Prvním ze záchranných programů, o kterých Spolkový ústavní soud (SÚS) rozhodoval, zda nejsou v rozporu s německou ústavou, se stal právě Evropský stabilizační mechanismus. O legalitě ESM byla také předložena Soudnímu dvoru EU předběžná otázka, kde rozhodoval v rámci věci Pringle C-370/12. Pro tuto práci, která následně bude zkoumat legalitu OMT programu, jsou tato rozhodnutí klíčová, jelikož již zde bylo vysvětleno několik otázek týkajících se pravomocí ECB a vyloženo několik článků Smlouvy o Fungování Evropské unie.

2.4 Rozsudek Soudního dvora EU ve věci Pringle

Legalita programu ESM se dostala do pozornosti Soudního dvora EU (SDEU) v momentě, kdy Supreme Court Irsko předložil žádost o rozhodnutí o předběžné otázce ve věci Pringle. Skutkový základ sporu byl vyjádřen skrze poslance Thomase Pringlea, který se domníval, že „ratifikací, schválením či přijetím Smlouvy o ESM by Irsku vznikly závazky, které jsou v rozporu s ustanoveními Smlouvy o EU a Smlouvy o FEU v oblasti hospodářské a měnové politiky. [...] Smlouva o EMS také přiznává orgánům

⁷⁸ „Záchranné mechanismy“, *Ministerstvo financí ČR* [staženo 5. 4. 2017].

⁷⁹ „Euractiv, Německo ESM ratifikovat může, rozhodl soud v Karlsruhe“, *EurActiv*, <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/nemecko-esm-ratifikovat-muze-rozhodl-soud-v-karlsruhe-010233> [staženo 22. 4. 2016].

⁸⁰ JHR, a WTE, „Watching Karlsruhe/Karlsruhe Watchers“ [staženo 24. 4. 2016].

Unie nové pravomoci a úkoly, které jsou neslučitelné s jejich funkcemi stanovenými ve Smlouvě o EU a Smlouvě o FEU.“⁸¹

V návaznosti na to položil Supreme Court Irska několik předběžných otázek, kde pro následující obsah práce je důležitá zejména tato: „Je členský stát Evropské unie, jehož měnou je euro, oprávněn uzavřít a ratifikovat takovou mezinárodní smlouvu, jako je Smlouva o ESM [...] ?“⁸²

Soudní dvůr EU potvrdil zákonnost smlouvy o ESM a objasnil také několik sporných bodů. Zaprvé ujasnil vztah mezi ESM a zakládajícími smlouvami EU a zadruhé poskytl účelový výklad „no bail-out“ klauzule.⁸³ „No bail-out“ neboli klauzule, která zakazuje převzetí závazků veřejného sektoru členských států, je obsažena v článku 125 SFEU. Tento článek stanovuje, že Unie ani jiný členský stát neodpovídá ani nepřebírá závazky jiného členského státu.⁸⁴ Rozsudek pak jasně stanovuje, že cílem článku 125 SFEU je, aby členské státy dodržovaly zdravou rozpočtovou politiku a zároveň je proto zakázáno, aby Unie a členské státy poskytovaly finanční pomoci, které by vedly k demotivaci státu tuto zdravou rozpočtovou politiku dodržovat. Na druhou stranu není ale zakázáno poskytovat finanční pomoc, pokud členský stát zůstane odpovědný za vlastní závazky a pokud by tato finanční pomoc mohla stát dokonce motivovat k provádění zdravé rozpočtové politiky. Program ESM poté jasně stanovuje, že nebude ručit za dluhy těch členských států, které budou příjemcem pomoci a tyto státy také zůstanou odpovědné za vlastní závazky.⁸⁵

Irský soud též položil otázku, zda mechanismus vytvořený Smlouvou o ESM spadá do měnové (výlučné) politiky Unie, neboť se domnívá, že „činnost ESM by mohla mít přímý dopad na cenovou stabilitu v eurozóně, čímž by byl zasažen samotný základ měnové politiky Unie“⁸⁶, protože půjčkami uvedenými ve Smlouvě o ESM by došlo ke zvětšení objemu eur v oběhu. Soudní dvůr EU proti tomuto názoru irského

⁸¹ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-370/12.

⁸² Ibid.

⁸³ Alicia Hinarejos, „The Court of Justice of the EU and the Legality of the European Stability Mechanism“, *Cambridge Law Journal* 72, č. 2 (2013), <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=17&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 24. 4. 2016].

⁸⁴ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-370/12.

⁸⁵ Ibid.

⁸⁶ Ibid.

soudu argumentoval, že mechanismus ESM není oprávněn stanovovat výši hlavních úrokových sazeb, a „i kdyby činnost ESM mohla ovlivňovat míru inflace, bude takový vliv pouze nepřímým důsledkem přijatých opatření hospodářské politiky.“⁸⁷

Soudní dvůr EU shledal žalobu jako neoprávněnou a dovodil, že nic nebrání tomu, aby mezi sebou státy eurozóny uzavřely Smlouvu o ESM.

3. Program OMT

Jedním z dalších programů, který byl vypracován na záchranu zadlužených států eurozóny, byl v roce 2012 přijatý OMT program. Tento program je stále diskutovaným tématem nejen na úrovni eurozóny, a již jeho samotné přijetí bylo, jak se později ukázalo, mnohem kontroverznější než jak tomu bylo u ESM mechanismu. Další kapitola se proto bude věnovat již samotnému OMT programu.

V roce 2011 došlo k výměně prezidenta Evropské centrální banky a její nový šéf Mario Draghi se v rámci svého mandátu obrátil k nestandardní měnové politice. Zavedení těchto nestandardních opatření mělo za úkol zklidnit evropské finanční trhy a je nutné zdůraznit, že také jejich uplatnění je ohraničeno pouze na dobu vysokého napětí na finančních trzích. Důvody pro tento nestandardní postup je možné vidět ve více faktorech. V Řecku se konaly předčasné parlamentní volby, které mohly vyústit až odchodem z eurozóny, ve Španělsku se banky potýkaly s vysokými ztrátami a k tomu byly prosazovány velice nepopulární reformy a ve Francii se do čela státu dostal Francois Hollande, což znamenalo možný rozpor mezi Francií a Německem kvůli odlišným pohledům na řešení dluhové krize.⁸⁸

I na samotné půdě Evropské centrální banky však docházelo k rozporům ohledně intervencí na dluhopisových trzích. Rada guvernérů, i přes názorové neshody (velkým kritikem programu byl právě zástupce německé Bundesbank Jens Wiedman), v roce 2012 schválila program přímých měnových intervencí s názvem OMT program (Outright Monetary Transactions). Program má zajišťovat brzdivý mechanismus a je

⁸⁷ Ibid.

⁸⁸ Dědek, *Doba Eura*, 264.

kvůli svému velice zásadnímu obsahu vsazen do velmi přísných rámců. K tomu, aby bylo možné program aktivovat, je nutné kumulativně splnit několik podmínek:⁸⁹

1) Prvním parametrem programu je podmíněnost, což znamená, že program může být proveden pouze se zeměmi, které se předtím zapojily do programů ESM či EFSF a za žádoucí se také považuje přítomnost MMF.⁹⁰ Rada guvernérů bude rozhodovat o nasazení, průběhu i zastavení přímých měnových transakcí v rámci OMT programu v souladu se svým mandátem měnové politiky.⁹¹

2) Druhým parametrem je pokrytí, které vyjadřuje, že transakce budou zaměřeny na vládní dluhopisy se splatností od jednoho do tří let. Nákupy budou prováděny na sekundárních trzích a nejsou na ně stanoveny žádné množství limity. Všechna likvidita dodávaná prostřednictvím OMT programu bude následně sterilizována.⁹²

3) Program OMT zakotvuje také transparentnost, kde informace o prováděných transakcích budou zveřejňovány na týdenní bázi. Spolu se schválením OMT programu přestává být uplatňován program pro trh s cennými papíry⁹³ (SMP - Securities Market Programme).⁹⁴

⁸⁹ „Bundesverfassungsgerichtsurteil zum OMT-Programm“, *Bundeszentrale für politische Bildung*, <http://www.bpb.de/politik/hintergrund-aktuell/229552/urteil-zum-omt-programm> [staženo 20. 1. 2017].

⁹⁰ Dědek, *Doba Eura*, 264.

⁹¹ „Technical features of Outright Monetary Transactions“, *Evropská centrální banka*, http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html [staženo 24. 4. 2016].

⁹² Sterilizace je makroekonomický termín pro operace centrální banky na peněžním a kapitálovém trhu. Kvůli tomu, že každý nákup aktiv centrální bankou vede ke zvýšení domácí nabídky peněz, používá centrální banka tzv. sterilizované intervence. Ty představují to, že centrální banka neutralizuje dopad svých operací (provede stejně velkou zahraniční a domácí transakci). Zdroj: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2013/cl_13_130128_tomsik_reuters.html [staženo 24. 4. 2016].

⁹³ Program nákupu státních dluhopisů (Securities Market Programme, SMP) vyhlásila Rada guvernérů 9. května 2010 vzhledem k výjimečné situaci na finančních trzích. Na základě tohoto „dočasného“ programu mohly národní centrální banky eurozóny a ECB přímo intervenovat na trzích s veřejnými i soukromými dluhovými cennými papíry v eurozóně. Zdroj: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2012/cl_12_120830_tomsik_bankovnictvi.html [staženo 24. 4. 2016].

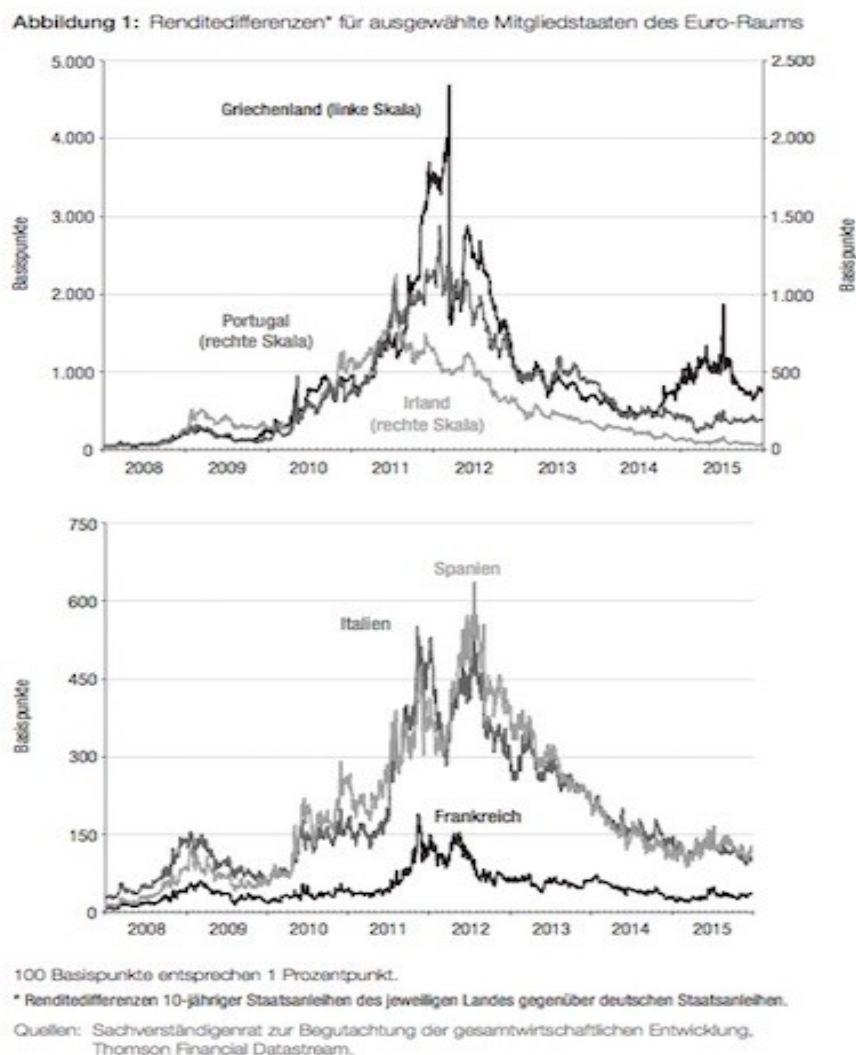
⁹⁴ „Technical features of Outright Monetary Transactions“, *Evropská centrální banka* [staženo 24. 4. 2016].

Program OMT nebyl do současnosti uplatněn, avšak již jeho oznámení a schválení přineslo uklidnění na finančních trzích, které je možné sledovat v poklesu výnosové míry některých krizí zasažených členských států. Z níže uvedeného grafu je možné vyčíst změnu výnosu desetiletých státních dluhopisů některých států eurozóny. Výnosnost dvouletých španělských a italských dluhopisů klesla o zhruba dva procentuální body. U irských a portugalských úrokových měr je možné zaznamenat pokles již v polovině roku 2011, respektive na začátku roku 2012.⁹⁵ Výnosnost u německých a francouzských dluhopisů zůstala, v kontextu programu OMT, nezměněna. Samotný prezident ECB Mario Draghi označil oznámení OMT programu jako jedno z nejúspěšnějších měnovo-politických opatření, jelikož oznámení tohoto programu přineslo stabilitu nejen pro evropské trhy.⁹⁶ Důvodem pro to je především fakt, že pokud by ECB skutečně uplatnila tento program, vystupovala by navenek v postavení jako ostatní soukromí investoři a tím pádem by na sebe brala obdobná rizika. Očekávaným výsledkem poté bylo, jak se skutečně ukázalo, zklidnění finančních trhů a psychická stabilita pro věřitele.

⁹⁵ „Not too little, possibly too late“, *The Economist*,
<http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2012/09/ecbs-new-bond-purchase-programme> [staženo 20. 1. 2017].

⁹⁶ „Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen“, *Stiftung Marktwirtschaft*,
http://www.stiftungmarktwirtschaft.de/fileadmin/user_upload/KK-Studien/KK_61_OMT-Urteil_2016.pdf [staženo 20. 1. 2017].

Graf 2. Rozdíly ve výnosnosti 10-letých státních dluhopisů ve vybraných státech Eurozóny



Zdroj: Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen, Kronberger Kreis (převzato ze stránky Sachverständigenrat zur Beobachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Thomson Financial Datastream).

I přes tyto příznivé výsledky přinesl program OMT novou otázku, zda ECB nepřekračuje při schválení tohoto programu svůj mandát. Pro Evropskou centrální banku platí totiž striktní zákaz nakupování vládních dluhopisů na primárních trzích, ale nemůže být zároveň omezována v nákupu vládních dluhopisů na trzích sekundárních.⁹⁷ Tím byla také položena otázka, zda lze program OMT zařadit pod opatření měnové politiky, či zda již nespadá do hospodářské politiky, jejíž výkon ECB nepřísluší. Po řadě

⁹⁷ Dědek, *Doba Eura*, 266.

žalob u Spolkového ústavního soudu ohledně tohoto programu, to byl právě německý ústavní soud, který předložil předběžnou otázku Soudnímu dvoru EU, aby vyjasnil legalitu OMT programu. Celé řízení před Spolkovým ústavním soudem a Soudním dvorem EU bude tato práce sledovat v následujících kapitolách.

4. Soudní přezkum OMT programu

Přijetí OMT programu, jak již bylo v předchozích částech práce naznačeno, se nekonalo se souhlasem všech zemí eurozóny. S nákupy dluhopisů na sekundárních trzích, které by měly být prováděny Evropskou centrální bankou, nesouhlasí dlouhodobě především němečtí představitelé. Jeden z hlavních důvodů je ten, že toto jednání ECB podle nich přináší pouze krátkodobou finanční stabilitu. K tomu jsou toho názoru, že rizika nesplacení těchto dluhů jsou poté přenesena na členské státy a občany těchto států. Hlavními osobami, které vyjádřily svůj nesouhlas, jsou prezident Německé centrální banky Jens Weidmann a bývalý ministr hospodářství SRN Philipp Roesler. K již zmíněným důvodům připojili ještě názor, že pokud by ECB kupovala dluhopisy na sekundárních trzích ve velkém měřítku, mohly by poté členské státy spoléhat na tento záchranný program a neřešit své ekonomické problémy, a také neprovádět potřebné reformy.⁹⁸

4.1 Vztah německého právního řádu k právním řádům mezinárodních organizací

Jelikož tato kapitola bude zkoumat soudní přezkum OMT programu jak před Spolkovým ústavním soudem, tak před Soudním dvorem EU, je důležité nejprve vysvětlit, jaký je poměr německého právního řádu k právním řádům mezinárodních organizací a jak Spolkový soudní dvůr zpřesnil judikaturu *ultra vires*.

Důležitou otázkou je zejména to, jaký je poměr německého právního řádu k právním řádům mezinárodních organizací, do kterých je Spolková republika Německo integrována. Základní zákon je založen na principu demokracie a otevřenosti evropské

⁹⁸ Tolek Petch, „The compatibility of Outright Monetary Transactions with EU law“, *Law & Financial Markets Review* 7, č. 1 (2013), <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=20&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 1. 9. 2016].

integraci, proto i Spolková republika Německo usiluje o navazování svobodných svazků, které budou zaručovat mír.⁹⁹ Dle zásad zakotvených v Základním zákoně je požadována účast na evropské integraci a tudíž se uplatňuje zásada otevřenosti vůči mezinárodnímu právu (*Völkerrechtsfreundlichkeit*) a zásada otevřenosti vůči evropskému právu (*Europafreundlichkeitsrecht*). Článek 23 odst. 1 Základního zákona zakotvuje souhlas s přenesením některých pravomocí na Evropskou unii pouze za podmínky, že „státní suverenita a princip ústavního státu budou vykonávány v rámci zodpovědného integračního procesu a v souladu se zásadou svěřených pravomocí a při respektování ústavní identity členských států.“¹⁰⁰ Důležitou zásadou ústavního charakteru pro jednotlivé členské státy, jejíž cílem je zajištění koordinovaného integračního procesu, je zásada omezeného zmocnění k výkonu svěřených pravomocí. Základní zákon (potažmo Spolkový ústavní soud) tak zakazuje německým státním orgánům, aby přenášely pravomoci na EU takovým způsobem, že by poté mohla EU vykonávat další pravomoci, nezávisle na Spolkové republice Německo, k jejichž přenosu nebyl dán souhlas (*Kompetenz-Kompetenz*).¹⁰¹ Na tomto místě je nutné vysvětlit, jak Spolkový ústavní soud vnímá poměr unijního a spolkového práva, tj. jak zpřesnil judikaturu *ultra vires*. Jedná se o to, že Soudní dvůr EU rozhoduje „pouze tehdy, když jedná v rámci pravomocí, které mu na základě smluv svěřily členské státy Unie.“¹⁰² Pokud dojde k překročení pravomocí Soudním dvorem EU (jedná *ultra vires*), poté si Spolkový ústavní soud v rámci své tzv. rezervní kompetence¹⁰³ vyhrazuje právo upřít tomuto rozhodnutí účinky vůči subjektům podléhajícím německému právu. I ve svých dřívějších rozhodnutích Spolkový ústavní soud potvrdil, že si vyhrazuje právo přezkoumávat akty Evropské unie a dohlížet v rámci svých pravomocí nad orgány Evropské unie, pokud by překračovala své pravomoci, nebo pokud by narušovala svými akty ústavní identitu Německa.¹⁰⁴ I za stále postupující integrace je výkon těchto

⁹⁹ Petr Mlsna, Jan Kněžínek, *Mezinárodní smlouvy v českém právu, Teoretická východiska, sjednávání, schvalování, ratifikace, vyhlášení a aplikace* (Praha: Linde, 2009): 410.

¹⁰⁰ *Ibid.*, 411.

¹⁰¹ *Ibid.*, 412.

¹⁰² Jiří Malenovský, „Ambivalentní komunikace a spolupráce soudního dvora EU a ústavních soudů jejích členských států“, in *Evropský konstitucionalismus v kontextu soudního dialogu*, 2015: 69.

¹⁰³ *Ibid.*

¹⁰⁴ Mlsna, Kněžínek, *Mezinárodní smlouvy v českém právu*, 409.

pravomocí přezkumu důležitý z hlediska ústavního práva, protože zajišťuje základní politické a ústavní struktury členských států.

4.2 Podání ústavních stížností

Celá věc začala podáním mnohých ústavních stížností prostřednictvím německých politiků, novinářů, profesorů ekonomie a práva a nevládní organizace¹⁰⁵ (některé byly podporovány až 11 000 podpisy) týkajících se rozhodnutí o programu OMT, a také ústavní stížnosti na nečinnost spolkové vlády (Bundesregierung) a dolní komory spolkového parlamentu (Deutscher Bundestag).¹⁰⁶ Frakce Die Linke, která je zastoupena v německém parlamentu, podala také návrh na určení povinností německému parlamentu v souvislosti s OMT programem. Všichni tito navrhovatelé tvrdí, že rozhodnutí o OMT představuje „akt *ultra vires*, jelikož podle nich nespadá pod mandát ECB a porušuje článek 123 SFEU, a dále že tato rozhodnutí porušují zásadu demokracie zakotvenou v německém základním zákoně (Grundgesetz) a narušují tak německou ústavní identitu.“¹⁰⁷

Jedna z hlavních ústavních stížností byla podána prostřednictvím právníka, publicisty a bývalého politika CSU Petera Gauweilera. Tato žaloba byla podána proti rozhodnutí Rady guvernérů proti rozšířenému nákupu cenných papírů na základě programu OMT a na nečinnost spolkové vlády co se týče tohoto programu.¹⁰⁸ Podle něj toto rozhodnutí porušuje princip demokracie a spolková vláda porušuje základní právo stěžovatele, pokud nepodnikne příslušné kroky, jako je žaloba u Soudního dvora EU. Důvody pro to jsou spatřovány v překračování měnové kompetence Evropské centrální banky a zasahování do hospodářské politiky členských států, porušování zákazu

¹⁰⁵ „Podle generálního advokáta Cruz Villalóna je program ECB „Outright Monetary Transactions“ v zásadě slučitelný s SFEU“, Stanovisko generálního advokáta ve věci C-62/14, *Curia*, <http://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2015-01/cp150002cs.pdf> [staženo 16. 8. 2016].

¹⁰⁶ Jiří Malenovský, „Ambivalentní komunikace a spolupráce soudního dvora EU a ústavních soudů jejích členských států“, 69.

¹⁰⁷ Rozsudek soudního dvora EU ve věci C-62/14, *Curia*, <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=165057&pageIndex=0&doclang=CS&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=426489> [staženo 16. 8. 2016].

¹⁰⁸ „Verfassungsbeschwerde“, *Rechtswissenschaftliche Fakultät Albert-Ludwigs-Universität Freiburg*, <http://www.jura.uni-freiburg.de/institute/ioeffr3/forschung/papers/murswiek/verfassungsbeschwerde-ge-anleihenkaeuft-gauweiler.pdf> [staženo 5. 4. 2017].

měnového financování rozpočtu ze strany centrální banky, porušování ústavní identity Spolkové republiky Německo a porušení zásady právního státu ze strany Evropské centrální banky.¹⁰⁹

4.3 Položení předběžné otázky

Spolkový ústavní soud se proto rozhodl přerušit řízení a v únoru roku 2014 se obrátil na Soudní dvůr EU s žádostí o rozhodnutí o předběžné otázce, zdali program OMT spadá pod výkon měnové politiky a zdali nepřekračuje zákaz měnového financování členských států. Konkrétně byly položeny tyto otázky:

„Je rozhodnutí Rady guvernérů ECB ze dne 6. září 2012 o technických parametrech přímých měnových operací **neslučitelné** s článkem 119 SFEU, čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a články 17 až 24 protokolu o ESCB a ECB, protože **překračuje** ve výše uvedených ustanoveních upravený mandát ECB ve věcech měnové politiky a zasahuje do pravomoci členských států?

Vyplývá překročení mandátu ECB zejména z toho, že rozhodnutí Rady guvernérů ze dne 6. září 2012:

- i) se váže na asistenční hospodářskopolitické programy EFSF nebo ESM (**podmíněnost**)?
- ii) předpokládá nákup státních dluhopisů jen určitých členských států (**selektivnost**)?
- iii) předpokládá, že nákup státních dluhopisů zemí zařazených do programů bude prováděn vedle probíhajících asistenčních programů EFSF nebo ESM (**souběžnost**)?
- iv) by mohlo obcházet omezení a podmínky asistenčních programů EFSF nebo ESM (**obcházení**)?¹¹⁰ Dané otázky, vybrané z rozsudku C-62/14, jsou stěžejní pro danou práci a budou dále podrobeny analýze v následující části práce.

Po tomto podání žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce Spolkovým ústavním soudem zpochybnilo několik členských států EU její přípustnost.¹¹¹ Konkrétně se jednalo o irskou, řeckou, španělskou, francouzskou, italskou, nizozemskou, portugalskou a finskou vládu, ale i některé samotné orgány EU - Evropský parlament, Evropská komise i Evropská centrální banka. Hlavními důvody pro nepřípustnost byly

¹⁰⁹ Ibid.

¹¹⁰ Rozsudek soudního dvora EU ve věci C-62/14, pozn. tučné zvýraznění upraveno autorkou.

¹¹¹ Jiří Malenovský, „Ambivalentní komunikace a spolupráce soudního dvora EU a ústavních soudů jejích členských států“, 69.

dle následujících vlád především fiktivnost daného sporu, protože schází prokazatelná potřeba preventivní ochrany či újmy. Dále bylo také naznačeno, že podané otázky jsou abstraktní a hypotetické, protože otázka se týká pouze hypotetické činnosti ECB a národních centrálních bank eurozóny. Některé vlády jsou poté toho názoru, že právní otázka je nepřipustná, jelikož se týká pouze aktu bez právních účinků - jako je rozhodnutí o OMT.¹¹² Jelikož se ale dané otázky týkají výkladu normy unijního práva, rozhodl Soudní dvůr EU, že je povinen v této otázce rozhodnout a prohlásit ji tedy za přípustnou.

4.4 Stanovisko generálního advokáta k OMT programu

Než se práce dostane k rozhodnutí ve věci samé, je zde k dispozici stanovisko k této předběžné otázce od generálního advokáta Evropského soudního dvora Pedra Cruze Villalóna, které je také důležité vzít v potaz.

Generální advokát dal ve svém stanovisku programu OMT zelenou. Dle jeho slov je program v zásadě v souladu s unijním právem, konkrétně se Smlouvou o fungování EU. Vyslovil však, že program je v souladu s unijním právem pouze za předpokladu, že budou splněny určité podmínky. Dále také vyjádřil, že provádění měnové politiky patří do výlučné pravomoci Evropské centrální banky a při provádění této politiky jí musí být dán dosti široký prostor. Zdůraznil přitom, že pokud by soudy členských států chtěly kontrolovat činnost ECB, měly by to činit velmi zdrženlivě, protože je to pouze banka sama, která má v této oblasti potřebné znalosti.¹¹³

Co se týče otázky, zda program spadá pod měnovou politiku, či zda již zasahuje do politiky hospodářské, má generální advokát za to, že je velmi nezbytné, aby program byl řazen pod politiku měnovou. Při posuzování této otázky se také odkazuje na rozsudek ve věci Pringle, kde se již Soudní dvůr EU pokusil definovat, co lze rozumět pod pojmem opatření měnové politiky: „[...] Hlavním kritériem, jímž je definována měnová politika, je její hlavní cíl, tedy cenová stabilita a podpora obecných hospodářských politik Unie [...]. Soudní dvůr to potvrdil v [...] rozsudku Pringle, v němž jediným kritériem, které mu posloužilo ke zjištění, zda daná reforma Smlouvy

¹¹² Rozsudek soudního dvoru EU ve věci C-62/14.

¹¹³ „Podle generálního advokáta Cruz Villalóna je program ECB „Outright Monetary Transactions“ v zásadě slučitelný s SFEU“, Stanovisko generálního advokáta ve věci C-62/14, *Curia* [staženo 16. 8. 2016].

spadá či nespadá do oblasti měnové politiky, byly právě cíle, jež má tato politika plnit.“¹¹⁴ Poukázal také na to, že „opatření měnové politiky, (v tomto případě samotný OMT program - pozn. autorky) se nemůže stát opatřením hospodářské politiky jen z toho důvodu, že může mít nepřímý vliv na hospodářskou politiku Unie a členských států.“¹¹⁵ Cíle programu jsou dle něj legitimní, ale je nutné zdržet se přímé finanční asistence v určitém státě. Pokud by mělo dojít k uplatnění programu, musí být řádně a jasně odůvodněno a Evropská centrální banka se musí zdržet všech přímých zásahů do programů ESM či EFSF.¹¹⁶

Generální advokát se též zabýval otázkou, zda prostřednictvím programu OMT nedochází k porušování zákazu přímého nákupu dluhových nástrojů členských států. Na tomto místě zdůraznil, že toto pravidlo patří k jednomu z nejdůležitějších v hospodářské i měnové unii, a pokud Evropská centrální banka bude intervenovat na sekundárních trzích, musí tak činit s dostatečnými zárukami. Aby bylo možné toto pravidlo dodržet, je nutno, aby byl program OMT prováděn tak, „aby mohly dotčené státní dluhopisy dosáhnout tržní ceny, a aby i nadále existoval skutečný rozdíl mezi nabytím na primárním a sekundárním trhu [...]“.¹¹⁷

4.5 Rozhodnutí ohledně předběžných otázek

Soudní dvůr Evropské unie zkoumal v rámci řízení mnoho předběžných otázek položených Spolkovým ústavním soudem. Pro tuto práci jsem, dle vzoru rozsudku, rozdělila předběžné otázky do tří kategorií.

První předběžnou otázkou, kterou SÚS položil je, zda rozhodnutí Rady guvernérů ECB ze dne 6. září 2012 o technických parametrech přímých měnových operací je neslučitelné s článkem 119 SFEU, čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a články 17 až 24 protokolu o ESCB a ECB. V této části se budu tedy zabývat pravomocemi ESCB a vymezením měnové politiky.

¹¹⁴ Ibid.

¹¹⁵ Ibid.

¹¹⁶ „Generální advokát Evropského soudního dvora: Program OMT Evropské centrální banky je „v zásadě v souladu“ s evropským právem. Je to zelená pro QE?“, *Investiční web*, <http://www.investicniweb.cz/news-2015-1-22-ecb-zasedani-leden-2015/> [staženo 16. 8. 2016].

¹¹⁷ „Podle generálního advokáta Cruz Villalóna je program ECB „Outright Monetary Transactions“ v zásadě slučitelný s SFEU“, Stanovisko generálního advokáta ve věci C-62/14, *Curia* [staženo 16. 8. 2016].

V části druhé bude poté ve středu pozornosti stát článek 123 odst. 1 SFEU, a jeho slučitelnost s programem OMT. Článek 123 odst. 1 je jedním z klíčových pro celé téma této práce, jelikož zakazuje Evropskému systému centrálních bank poskytovat členskému státu jakoukoliv finanční pomoc.

Ve třetí části se poté budu věnovat proporcionalitě programu a jeho přijetí a uskutečnění pouze za podmínky, že zamýšlená opatření jsou přiměřená cílům měnové politiky.

4.5.1 K pravomocem ESCB a vymezení měnové politiky

Spolkový ústavní soud si položil otázku, zda program nakupující státní dluhopisy na sekundárních trzích spadá do pravomocí Evropské centrální banky tak, jak jsou vymezeny primárním právem EU.¹¹⁸ Již v rozsudku Pringle bylo zdůrazněno, že mezi činnosti členských států a Unie patří také hospodářská politika, která je založena na úzké koordinaci hospodářských politik členských států. K těmto činnostem patří také jednotná měna euro a provádění jednotné měnové politiky, která si za hlavní cíl klade udržení cenové stability.¹¹⁹ Měnová politika poté podle čl. 3 SFEU spadá do výlučné pravomoci Unie pro členské státy, jejichž měnou je euro. Rada guvernérů formuluje následně měnovou politiku pomocí svých rozhodnutí a obecných zásad, tyto akty poté provádí Výkonná rada ECB.¹²⁰ Právním východiskem pro ni tvoří SFEU spolu se Statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Podle mezinárodního veřejného práva náleží Evropské centrální bance právní subjektivita.¹²¹ V čele řízení měnové politiky stojí Evropská centrální banka spolu s národními centrálními bankami, jejichž měnou je euro, a které dohromady tvoří tzv. Eurosystem. Na tomto místě je nutné poznamenat, že od Eurosystemu je nutno odlišovat Evropský

¹¹⁸ Primární právo Evropské unie se skládá především ze zakládajících smluv EU a stojí na vrcholu hierarchie právních norem EU, to znamená, že má před všemi ostatními prameny práva přednost. Smlouvy obsahují ustanovení, která vytvářejí rámec pro fungování evropských institucí, určují základní pravidla a také obsahují rozdělení pravomocí mezi EU a členské státy. Zdroj: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV%3A114530> [staženo 5. 1. 2017].

¹¹⁹ Smlouva o Fungování Evropské unie, čl. 119.

¹²⁰ „Výkon měnové politiky v aktuálním rozsudku ESD“, *epravo.cz*, <http://www.epravo.cz/top/clanky/vykon-menove-politiky-v-aktualnim-rozsudku-esd-98799.html> [staženo 20. 1. 2017].

¹²¹ „ECB, ESCB a Eurosystem“, *Evropská centrální banka*, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html> [staženo 5. 1. 2017].

system centrálních bank (ESCB), který je tvořen z Evropské centrální banky a národních centrálních bank všech členských států bez ohledu na to, zda zavedly euro jako jejich měnu. Evropská centrální banka je ve výkonu provádění měnové politiky nezávislá.¹²²

Článek 127 odst. 1 SFEU poté vymezuje základní cíl ESCB, který je pro tuto práci klíčový, a z tohoto důvodu ho zde cituji: „Prvořadým cílem Evropského systému centrálních bank (dále jen ESCB) je udržovat cenovou stabilitu. Aniž je dotčen cíl cenové stability, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky v Unii [...]“.¹²³

Jednou z nejdůležitějších základních zásad Evropské unie je zásada svěřených pravomocí. Podle této zásady platí, že Unie může jednat pouze v mezích pravomocí, které jí jsou svěřeny Smlouvami a k dosahování cílů stanovených ve Smlouvách. Společně se zásadou subsidiarity jedná Unie v oblastech, které nespádají do jejich výlučných pravomocí jen do té míry, pokud těchto cílů nejde uspokojivě dosáhnout na jakékoliv úrovni členských států.¹²⁴ I ESCB musí tedy podle této zásady jednat pouze v mezích, které jí stanovilo primární právo, a tudíž není v jeho kompetencích, aby přijalo program, který podle primárního práva nespadá pod měnovou politiku.¹²⁵ V tomto ohledu je ale nutné zdůraznit, že SFEU neobsahuje žádnou definici měnové politiky a je možné najít pouze její cíle a prostředky.¹²⁶ Posuzování, zda určitý program spadá pod měnovou politiku, se proto může ukázat jako velmi obtížné. Již rozsudek Pringle potvrdil, že při nejednoznačném rozhodování, zda určité opatření spadá do měnové politiky, je třeba vycházet především z cílů tohoto opatření a prostředků, kterých má být využito.¹²⁷ Při pochybnostech, podléhá tato otázka také soudnímu přezkumu.

Cílem zkoumaného OMT programu je dle tiskové zprávy ECB zajistit řádnou transmissi měnové politiky a také její jednotnost.¹²⁸ Měnová politika může být

¹²² „Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen“, *Stiftung Marktwirtschaft* [staženo 20. 1. 2017].

¹²³ Smlouva o Fungování Evropské unie, čl. 127.

¹²⁴ *Ibid.*, čl. 5.

¹²⁵ „Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen“, *Stiftung Marktwirtschaft* [staženo 20. 1. 2017].

¹²⁶ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-62/14.

¹²⁷ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-370/12.

¹²⁸ „Výkon měnové politiky v aktuálním rozsudku ESD“, *epravo.cz* [staženo 20. 1. 2017].

charakterizována jako proces, ve kterém se centrální banka snaží dosáhnout předem stanovených cílů – pro ECB to představuje Smlouvami stanovená cenová stabilita. Pod pojmem transmisivní mechanismus měnové politiky je poté možno rozumět vztah mezi měnovými nástroji, které byly použity, a cílem, kterého má být dosaženo.¹²⁹ V kontextu OMT programu jde také následně o vliv ECB na tržní úroky. ECB dává bankám k dispozici prostřednictvím operací na volném trhu likviditu. Důležitou roli hraje nejen aktuální úroková míra, ale také očekávání, jak se tato míra bude v budoucnu vyvíjet. Transmisivní mechanismus se týká poté také přenosu měnových impulzů do reálné ekonomiky. Pro rozhodování spotřebitelů, ale i podniků pro investice doma i v zahraničí hrají poté roli především úroky, měnové kurzy a ceny nemovitostí. Z toho je možné pozorovat, že měnová politika působí na očekávání o změně inflace ve všech sektorech. Hlavním cílem měnové politiky je přitom ovlivnit vývoj cen na trzích tak, aby střednědobě byla cenová hladina stabilní.¹³⁰ Pokud by byl tento mechanismus narušen, mohlo by docházet k neúčinnosti rozhodnutí ESCB, které by ve výsledku ohrožovaly jednotnost měnové politiky.

Podřazení programu OMT do oblasti měnové politiky záleží tedy na dvou podmínkách: 1) zdali účel programu odpovídá hlavnímu cíli měnové politiky - tj. udržení cenové stability a 2) zdali vlastnosti programu odpovídají kompetencím ECB, které mohou být použity k provádění měnové politiky.¹³¹ Cíl programu, tak jak byl vyhlášen v tiskové zprávě, spadá dle soudu do mandátu měnové politiky i za stavu, že by tento program mohl mimo jiné mít nepřímý vliv na stabilitu eurozóny. To by následně spadalo již do hospodářské politiky, která do výlučných pravomocí ECB nespadá. Dle názoru SDEU nemůže být ale tento program považován za hospodářskopolitické opatření jen z toho důvodu, že může mít nepřímý vliv na hospodářskou politiku Unie. Článek 127 SFEU také stanovuje, že ESCB podporuje obecné hospodářské politiky v Unii, aniž je tím dotčen cíl cenové stability.

¹²⁹ „Evropská centrální banka, Eurosystem, Evropský systém centrálních banek“, *Evropská centrální banka*, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb_cs_webcs.pdf [staženo 7. 1. 2017].

¹³⁰ „Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen“, *Stiftung Marktwirtschaft* [staženo 20. 1. 2017].

¹³¹ „Výkon měnové politiky v aktuálním rozsudku ESD“ [staženo 20. 1. 2017].

4.5.2 Slučitelnost s článkem 123. odst. 1 SFEU

Další otázka, se kterou se musel SDEU vypořádat je, zdali program OMT je slučitelný s článkem 123 odst. 1 SFEU. Tento článek výslovně zakazuje ECB nebo centrálním bankám členských států „poskytovaly možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoliv jiný typ úvěru“¹³² veřejnoprávním subjektům a orgánům Unie a členských států a je rovněž zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů. I pro tento výklad článku bere SDEU v potaz rozsudek Pringle, kde bylo stanoveno, že tento článek zakazuje ESCB poskytovat členským státům jakoukoliv finanční pomoc, ale nevylučuje možnost, že by ESCB mohl od věřitelů některého členského státu odkoupit cenné papíry, které byly tímto členským státem předtím emitovány.¹³³ K zodpovězení této otázky je také zapotřebí ujasnit, jaké operace může ECB provádět na volném trhu. ECB dle čl. 18 odst. 1 Protokolu o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky může obchodovat na finančních trzích mimo jiné s obchodovatelnými cennými papíry, mezi které patří i státní dluhopisy. Nakupování státních dluhopisů na sekundárních trzích je ale limitováno zákazem v čl. 123 odst. 1 SFEU – intervence nesmí mít v praxi účinek rovnocenný přímému nákupu státních dluhopisů od veřejnoprávních subjektů a orgánů členských států.¹³⁴ Pokud by hospodářské subjekty, které nakupují státní dluhopisy na primárních trzích, měly jistotu, že ECB tyto dluhopisy skutečně vždy odkoupí, byl by pak porušený právě tento zákaz.¹³⁵

Jak uvedl již generální advokát ve svém stanovisku, je zapotřebí, aby ECB nákup státních dluhopisů na sekundárních trzích spojila s dostatečnými zárukami a nepřekračovala tudíž právě zmiňovaný zákaz. Program OMT v tomto směru poskytuje mnoho takových záruk. Je uvedeno, že ECB bude nakupovat státní dluhopisy pouze nepřímo na sekundárních trzích a nemůže tedy toto opatření být shledáno jako opatření finanční pomoci některému členskému státu.¹³⁶ ECB také dále upřesnila, že v rámci programu bude respektovat dobu mezi emisí cenného papíru na primárním trhu a jeho

¹³² Smlouva o Fungování Evropské unie, čl. 123 odst. 1.

¹³³ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-370/12.

¹³⁴ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-62/14.

¹³⁵ „Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen“, *Stiftung Marktwirtschaft* [staženo 20. 1. 2017].

¹³⁶ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-62/14.

koupí na trhu sekundárním, stejně tak jakože předem nebude ohlašovat ani svůj zájem, ani objem zamýšlených koupí. Rada guvernérů bude rozhodovat o nasazení, průběhu i zastavení intervencí na sekundárním trhu v rámci OMT programu.

Všechny členské státy jsou, dle další hlavní zásady Unie, povinny udržovat své veřejné finance zdravé. Provádění měnové politiky působí trvale na úrokové sazby, z čehož plynou důsledky pro financování veřejného deficitu členských států.¹³⁷ Program OMT, který, jak již bylo zodpovězeno, sleduje cíl cenové stability a podporuje zároveň obecné hospodářské politiky v Unii, nemůže být brán za důvod, proč by státy měly ztrácet motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky. V neposlední řadě je také nutné připojit, že dle OMT programu mají plánované nákupy skončit v momentě, kdy bude zajištěn transmisní mechanismus měnové politiky a také jednotnost. Pokud by se tedy v budoucnu ECB rozhodla pro nákupy státních dluhopisů, nemůžou členské státy mít žádnou jistotu, že budou bankou odkoupeny jejich státní dluhopisy na sekundárních trzích.¹³⁸

4.5.3 K proporcionalitě

Spolkový ústavní soud také v rámci předběžných otázek otevřel téma selektivnosti – program předpokládá nákup dluhopisů jen určitých členských států. Program omezila ECB na ty členské státy, které jsou zapojené do programu ESM nebo EFSF, a které znovu získaly přístup na dluhopisový trh.

Další z předběžných otázek se týkala také jedné z hlavních zásad Unie, a tou je zásada proporcionality. Ustálená judikatura SDEU k zásadě proporcionality vyžaduje, „aby akty unijních orgánů byly způsobilé k uskutečnění legitimních cílů sledovanou dotyčnou právní úpravou a nepřekračovaly meze toho, co je k dosažení těchto cílů nezbytné.“¹³⁹ Zpráva ECB k tomuto programu vysvětluje také, proč úrokové sazby u státních dluhopisů států eurozóny dosahovaly extrémních výkyvů. Dle ECB byly požadovány příliš vysoké rizikové prémie za dluhopisy emitované některými státy, a také byly viditelné makroekonomické rozdíly mezi jednotlivými státy. Dalšími důvody pro značné oslabení transmisivního mechanismus měnové politiky byly viditelné turbulence na trhu se státními dluhopisy a také strach kvůli možnému rozpadu

¹³⁷ Ibid.

¹³⁸ Ibid.

¹³⁹ Ibid.

eurozóny.¹⁴⁰ Je také nutné poznamenat, že v průběhu celého řízení nebylo zpochybněno, že pouze samotné ohlášení OMT programu přineslo uklidnění na trzích a také cíle, kterého bylo programem dosahováno - znovuoobnovení transmisivního mechanismu a jednotnost měnové politiky.¹⁴¹ Na tomto místě začal SDEU zkoumat další z podmínek, a to zda program není už nad rámcem toho, co je pro dosažení cílů nezbytné. OMT program ihned na začátku ohlásil, že bude „umožňovat nákup státních dluhopisů na sekundárních trzích pouze v rozsahu, v němž je nezbytný k dosažení cílů tohoto programu, a že tedy tyto nákupy skončí, jakmile bude těchto cílů dosaženo.“¹⁴² Program samotný ani po dvou letech od jeho ohlášení nebyl uskutečněn, jelikož Rada guvernérů se usnesla na tom, že ekonomická situace eurozóny není ve stavu, kdy by program mohl být odůvodněně zahájen. Potencionální rozsah programu je také v několika ohledech značně omezen. Státní dluhopisy mohou být odkoupeny pouze od členských států, které se předtím zapojily do programů ESM či EFSF a mají opět obnovený přístup na dluhopisový trh. Program cílí na dluhopisy se splatností od 1 do 3 let a ECB si vyhrazuje možnost nakoupené dluhopisy opět kdykoliv prodat. Z těchto omezení vyplývá, že program se ve skutečnosti týká pouze omezené části dluhopisů a závazky, které by potencionálně mohla ECB při uskutečnění tohoto programu převzít, jsou vskutku ohraničené a omezené. K závěru je také nutno připomenout, že členské státy, od kterých mají být v rámci programu státní dluhopisy odkupovány, byly určeny na základě kritérií vázaných na sledované cíle, a ne na základě svévolného výběru. Ze všech těchto výše uvedených argumentů vyplývá, že program zásadu proporcionality neporušuje.

Dle výše zmíněných důvodů rozhodl Soudní dvůr EU ve složení velkého senátu, že „článek 119 SFEU, čl. 123 odst. 1 SFEU, čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a články 17 až 24 Protokolu o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky musí být vykládány v tom smyslu, že opravňují Evropský systém centrálních bank (ESCB) k přijetí takového programu nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích,

¹⁴⁰ „EZB-Krisenpolitik: OMT-Programm, Vollzuteilungspolitik und Lender of the Last Resort“, Adalbert Winkler, *Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, <http://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2013/10/ezb-krisenpolitik-omt-programm-vollzuteilungspolitik-und-lender-of-last-resort/> [staženo 20. 1. 2017].

¹⁴¹ Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-62/14.

¹⁴² Ibid.

jaký byl ohlášen v tiskové zprávě [...] Rady guvernérů Evropské centrální banky (ECB) [...].“¹⁴³

5. Konečné rozhodnutí Spolkového ústavního soudu

Dne 21. června 2016 vynesl Spolkový ústavní soud svůj rozsudek, poté co vzal v potaz rozsudek Soudního dvora EU. Spolkový ústavní soud Německa dal programu OMT za splnění určitých podmínek zelenou.¹⁴⁴ Přitom také objasnil, že primárně zodpovědný soud pro přezkoumání mandátu Evropské centrální banky, je Soudní dvůr EU. Soudci z Karlsruhe uznali rozhodnutí Soudního dvora a také, že program OMT spadá pod mandát měnové politiky. Za obzvláště důležité považují soudci z Karlsruhe fakt, že program OMT nemůže být aplikován bez jistých omezení. Ačkoliv se nejedná o stejně přísně podmínky, jaké byly vyžadovány ze strany Německa, jsou soudci spokojeni s výsledkem, že ECB byla ve svém jednání právně omezena.¹⁴⁵

Podle Spolkového ústavního soudu neleží OMT program výslovně mimo pravomoci ECB, ale na druhou stranu mu stanovují podmínky, za kterých by mohl být program aplikován tak, aby byl konformní s německým ústavním pořádkem a mohla do něj být zapojena německá Bundesbank. Zapojení německé banky do budoucí aplikace programu OMT je možné pouze za předpokladu, pokud budou splněny podmínky stanovené Soudním dvorem Evropské unie.¹⁴⁶ Konkrétně se jedná o několik bodů:

- a) nesmí být předem oznámeno, pokud by mělo dojít k nákupu dluhopisů v rámci OMT programu
- b) objem nákupu musí být předem omezen

¹⁴³ Ibid.

¹⁴⁴ „Bundesregierung sieht sich durch Verfassungsgericht bestätigt“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/bundesregierung-sieht-sich-durch-verfassungsgericht-bestaetigt-14299844.html> [staženo 20. 1. 2017].

¹⁴⁵ „OMT-Programm der EZB dauerhaft beobachten“, *Deutscher Bundestag*, <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2016/kw25-ezb-bundesverfassungsgericht/428798> [staženo 20. 1. 2017].

¹⁴⁶ BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 21. Juni 2016, *Bundesverfassungsgericht*, https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2016/06/rs20160621_2bvr272813.html [staženo 5. 4. 2017].

c) mezi emisí cenného papíru a jeho následnou koupí musí být dodržena předem stanovená minimální lhůta. Touto cestou by mělo být zabráněno tomu, že by byly emisní podmínky falšovány.¹⁴⁷

d) mohou být kupovány dluhopisy pouze těch zemí eurozóny, které znovu získaly přístup na dluhopisový trh.¹⁴⁸

Poslední podmínku tvoří důraz na to, že jen výjimečně mohou být dluhopisy drženy až do konce jejich splatnosti. Nákupy dluhopisů musí být omezeny a získané dluhopisy musí být znovu uvedeny na trh v momentě, kdy zásah již není dále nutný.¹⁴⁹

Spolkový ústavní soud také v rámci svého rozhodnutí zdůraznil, že spolková vláda a Bundestag jsou z důvodu jejich zodpovědnosti za integraci povinni, možnou realizaci programu OMT dlouhodobě pozorovat a vyhodnocovat. Toto pozorování se nemá vztahovat pouze na kontrolu dodržování předem stanovených podmínek, ale i na kontrolu toho, jestli z možných získaných dluhopisů nevzniká konkrétní riziko pro spolkový rozpočet. K tomu je také možné vzít v poradenství spolkové Bundesbanky.¹⁵⁰

Položením těchto podmínek zvolil Spolkový ústavní soud jakousi střední cestu: podmínky se ve velkém případě shodují s podmínkami vyloženými v rozsudku Soudního dvora EU. Na druhou stranu ale byly důrazněji vymezeny kompetence EU. Program OMT tak může být do budoucna aplikován, ale zapojení Německa je přísně podmíněno dodržením podmínek, které byly s konečnou platností předloženy v rozsudku Spolkového ústavního soudu dne 21. 6. 2016. Po dlouhé době dospěl tento spor ke svému konci, i přes počáteční názorové neshody, které zajisté trvají u některých jednotlivců dodnes.

¹⁴⁷ „Was in diesem wichtigen Urteil steckt“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/karlsruhe-hat-entschieden-was-in-diesem-wichtigen-urteil-steckt-14299633.html> [staženo 20. 1. 2017].

¹⁴⁸ BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 21. Juni 2016 [staženo 5. 4. 2017].

¹⁴⁹ „Was in diesem wichtigen Urteil steckt“ [staženo 20. 1. 2017].

¹⁵⁰ BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 21. Juni 2016 [staženo 5. 4. 2017].

Závěr

V rámci soudního řízení o předběžné otázce týkající se problematiky OMT programu dostal Soudní dvůr Evropské unie od Spolkového ústavního soudu nelehký úkol. Německý ústavní soud mu položil několik otázek ohledně prozatím neimplementovaného měnového programu Evropské centrální banky, kvůli kterému se ve Spolkové republice Německo zvedla vlna nevole. Několik tisíc Němců, mezi kterými byli i politici či akademici, se odvolávali k ústavnímu soudu proti programu OMT a argumentovali, že ECB v rámci tohoto programu zašla nad rámec svých kompetencí v oblasti měnové politiky. Německý soud vzal některé z těchto stížností v potaz, ale rozhodl se dát příležitost vyjádřit se ohledně tohoto programu Soudnímu dvoru EU.¹⁵¹ I když již několikrát v historii byla položena předběžná otázka některým z ústavních soudů členských států, byl tento případ poprvé, kdy takto učinil německý Spolkový ústavní soud. Mezi oběma těmito soudy panovalo vždy jisté napětí především kvůli rozdílnému názoru na závaznost jednotlivých rozhodnutí. To, že si jeden z ústavních soudů členských států ponechával možnost „posledního slova“, nebylo bráno u Soudního dvora EU v Lucemburku nijak pozitivně. Nicméně i přes tyto neshody, poukazovaly oba soudy na nutnost dodržování zásady spolupráce mezi oběma institucemi.¹⁵²

Jednou z hlavních oblastí, kterou ve svém rozsudku Soudní dvůr EU vyložil, byla oblast měnové politiky a vymezení kompetencí ECB. Tato práce se proto v úvodu věnovala i samotnému vzniku hospodářské a měnové unie, který započal již v 80. letech minulého století. Kapitola věnující se Maastrichtské smlouvě představuje předem definovaná pravidla, označovaná jako konvergenční kritéria, jejichž splnění je předpokladem vstupu do eurozóny a jsou požadavkem pro každého uchazeče o členství v měnové unii. Jednalo se o dosažení vysokého stupně cenové stability, kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí, kritérium stability kurzu měny a v neposlední řadě kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Jelikož se dodržování těchto maastrichtských kritérií s postupem času začalo ukazovat jako dosti problematické,

¹⁵¹ „Germany's highest court rejects legal challenges against ECB“, *CNBC*, <http://www.cnb.com/2016/06/21/german-constitutional-court-says-rejects-legal-challenges-to-ecb-omt-program.html> [staženo 20. 1. 2017].

¹⁵² „EZB und OMT – was das Karlsruher Urteil bedeutet“, *Tagesschau*, <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/faq-etz-staatsanleihen-101.html> [staženo 20. 1. 2017].

došlo k vytvoření Paktu stability a růstu, kterému se věnuje další podkapitola. Pakt byl přijat v roce 1996 s platností od roku 1997 a jednalo se především o iniciativu Spolkové republiky Německo. Již v této době je možné sledovat, že německá centrální banka měla obavy z nezodpovědné fiskální politiky ostatních členských států, která by mohla vést k ohrožení stability eura. Jak je možné vidět v dalších kapitolách této práce, jedním z bodů, proč byl program OMT z německé strany zpochybněn, byla obava, že nákupem dluhopisů by členské státy mohly ztratit motivaci k udržování zdravé rozpočtové politiky. Praxe ale ukazovala, že ani pravidla Paktu stability a růstu nebyla dosti účinná, a proto docházelo až do roku 2008 k dalšímu zpříšňování pravidel. V letech 2008 až 2010 se situace zadlužení některých evropských států v důsledku světové krize stále zhoršovala a evropské instituce se snažily přijít s novými opatřeními, jak zlepšit situaci ve finančním sektoru. Ani však tyto další opatření nepřinesly očekávané výsledky a některé ze členských států se tudíž ocitly v těžké ekonomické situaci.

Druhá kapitola této práce se na počátku zaměřila na krizi v Řecku, jako příklad členského státu, který se nedokázal vypořádat sám s obrovskými finančními dluhy. Problémy tohoto státu byly spojeny také se zatajováním údajů o ekonomické výkonnosti země a také s falšováním statistik zejména vládních dluhů. Jelikož se země dostala do situace, kdy si již nebyla nijak schopna pomoci sama, přišly na řadu zahraniční pomoci. Další podkapitoly se věnují proto záchranným programům - programu ESFS a ESM. Již u programu ESM byla z německé strany vznesena námitka kvůli velkému množství financí, které měly být postiženým státům poskytnuty. Spolkový ústavní soud ale neshledal žádné rozpory tohoto programu s německým ústavním pořádkem. Program se ale dostal do pozornosti Soudního dvora EU v okamžiku, kdy irský ústavní soud předložil předběžnou otázku týkající se tohoto programu. Rozhodnutí ve věci Pringle, kterým se tato práce také zabývá, je velmi důležité pro následný rozbor rozsudku ohledně OMT programu. V rámci tohoto řízení bylo vyloženo několik otázek týkajících se měnové politiky ECB a podal také účelový výklad „no-bail out“ klauzule. Rozhodnutí o OMT programu sleduje tento rozsudek v několika bodech a také se na něj v několika případech odvolává, proto i krátký výklad tohoto rozsudku byl pro tuto práci stěžejní. Poslední podkapitola se poté věnuje již samotnému OMT programu, který byl přijat v roce 2012 a stal se velmi diskutovaným. Samotný OMT program se týká intervencí ECB na dluhopisových trzích, kde by měly být odkupovány státní dluhopisy krizí postižených členských států. Na tomto místě jsou popsány základní podmínky OMT programu, které se skládají z parametru podmíněnosti, pokrytí a transparency. Je

také ukázáno pomocí grafu, že i když nebyl program OMT do dnešní doby nikdy uplatněn, přineslo již jeho samotné oznámení uklidnění na finančních trzích.

Poslední kapitola postupně provází soudním řízením v rámci OMT programu, přes podání žalob u Spolkového ústavního soudu až po řízení u Soudního dvora EU. Po řadě stížností ze strany německých občanů se v roce 2014 SÚS rozhodl přerušit řízení a podat předběžnou otázku. Než se práce dostane k samotnému rozhodnutí Soudního dvora EU, bere v potaz také stanovisko generálního advokáta Pedra Cruze Vilallóna k této věci. Některé body, které ve svém stanovisku vyjádřil, byly poté převzaty i samotným soudem. Soudu bylo předloženo několik předběžných otázek, pro tuto práci jsou však stěžejní tři okruhy, které jsou následně vyloženy. Jako první se Soudní dvůr zabýval vymezením pravomocí ESCB a měnové politiky. Zde bylo konstatováno, že hlavním cílem ESCB je především udržet cenovou stabilitu a aniž by byl ohrožen tento cíl, podporovat hospodářské politiky Unie. Podřazení OMT programu pod mandát měnové politiky také nemusí být vždycky velmi jednoduché, proto Soudní dvůr kontroluje, zda jsou splněny dvě hlavní podmínky a to: zdali účel programu odpovídá hlavnímu cíli měnové politiky a zdali vlastnosti programu odpovídají kompetencím ECB, které mohou být použity k provádění měnové politiky. Po zvážení těchto podmínek stanovuje Soudní dvůr, že program musí být podřazen pod měnovou politiku a tudíž ne jako hospodářské opatření. Druhou oblastí je slučitelnost s článkem 123 odst. 1 SFEU, který výslovně zakazuje ECB nebo centrálním bankám členských států poskytovat členským státům jakoukoliv finanční pomoc. Výklad „no-bail out“ klauzule byla podána již v rozsudku Pringle, na který se v tomto případě Soudní dvůr EU odkazuje. Již ve stanovisku generálního advokáta bylo uvedeno, že je zapotřebí, aby ECB, pokud bude intervenovat na sekundárních trzích, svůj nákup státních dluhopisů spojila s dostatečnými zárukami. Poslední oblastí byla zásada proporcionality, ve které Soudní dvůr řešil otázku, na které státní dluhopisy se program bude vztahovat a jaká jsou daná kritéria. Po zvážení všech těchto okruhů se Soudní dvůr EU dobral k závěru, že program OMT spadá pod mandát měnové politiky a ESCB může přijmout takovýto program týkající se nákupů státních dluhopisů na sekundárních trzích.

Logicky uspořádané kapitoly nabídly ucelený pohled na problematiku programu OMT jak před Soudním dvorem Evropské unie, tak před Spolkovým ústavním soudem. Jednotlivé kapitoly zodpověděly detailně položené výzkumné otázky. S rozhodnutím Spolkového ústavního soudu po zvážení všech bodů uvedených v rozsudku Soudního dvora EU, je také možno stanovit, že hypotéza této práce byla vyvrácena. Nebylo

potvrzeno, že by Evropská centrální banka se svým programem OMT zasahovala do hospodářské politiky členských států, a že by jednala mimo rámec svých kompetencí. Po vzetí v potaz všech argumentů položených oběma soudy je možno konstatovat, že program spadá do měnově politiky, která dle Smluv přísluší ECB. To, že dal SÚS poprvé možnost Soudnímu dvoru EU o rozhodnutí otázky v rámci jednání o předběžné otázce, je možno spatřovat především v dodržování zásady spolupráce mezi jednotlivými ústavními soudy členských států a Soudním dvorem EU. Program OMT může být do budoucna aplikován, ale zapojení Německa je přísně podmíněno dodržáním stanovených podmínek.

Summary

In judicial proceedings for a preliminary ruling on the issue of OMT program received European Court of Justice (CJEU) from the Federal Constitutional Court daunting task. The German Constitutional Court put a number of questions regarding the meantime unimplemented Monetary Program of the European Central Bank, for which the Federal Republic of Germany raised a wave of indignation. Several thousand Germans, among whom were also politicians or academics, appealed to the Constitutional Court against the OMT program and argued that the ECB under this program went beyond its competence in the field of monetary policy. German court took some of these complaints in mind, but decided to give the opportunity to comment on this program to CJEU. Between these two trials there was always some tension mainly due to a difference of opinion on binding individual decisions. The fact that one of the constitutional courts of the Member States kept the option of "last word", it has not been taken positively by the European Court of Justice in Luxembourg. However, despite these differences, both courts pointed to the need to respect the principles of cooperation between the two institutions.

Logically organized chapters offered a comprehensive perspective on the program OMT, both before the Court of Justice of the European Union, and before the Federal Constitutional Court. Individual chapters answered the research questions in detail.

After the decision of the Federal Constitutional Court and considering all the points mentioned in the judgment of the European Court of Justice, it is also possible to determine that the hypothesis of this study was refuted. It was not confirmed that the European Central Bank with its program OMT interfered with the economic policies of the Member States, and that it acted beyond their competence. After taking into account all the arguments raised by the two courts, it can be stated that the program falls within the monetary policy of the European Central Bank. This is the first opportunity to put Federal Constitutional Court decision on EU issues in the negotiations for a preliminary ruling and can be seen mainly in respect of the principle of cooperation between constitutional courts of the Member States and the EU Court of Justice. OMT program can be applied in the future, but the involvement of Germany is subject to compliance with strict conditions.

Použitá literatura

Primární zdroje

BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 21. Juni 2016, *Bundesverfassungsgericht*, https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2016/06/rs20160621_2bvr272813.html [staženo 5. 4. 2017].

Protokol o kritériích konvergence, *Evropská centrální banka*, https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026cs_protocol_13.pdf [staženo 16. 8. 2016].

Protokol o postupu při nadměrném schodku, *Přístup k právu Evropské unie*, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX%3A12008M%2FPRO%2F12> [staženo 16. 8. 2016].

Rozsudek Soudního dvoru EU ve věci C-370/12, *Curia*, <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=9ea7d0f130d5b5c6d849b12a4519947dab6a2a449c37.e34KaxiLc3eQc40LaxqMbN4OchmNe0?text=&docid=130381&pageIndex=0&doclang=CS&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=1300980> [staženo 22. 4. 2016].

Rozsudek soudního dvora ve věci C-62/14, *Curia*, <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=165057&pageIndex=0&doclang=CS&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=426489> [staženo 16. 8. 2016].

Smlouva o Evropské unii a Smlouva o fungování Evropské unie, *Přístup k právu Evropské unie*, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/cs/TXT/?uri=CELEX%3A12012E%2FTXT> [staženo 16. 8. 2016].

Stanovisko generálního advokáta Pedra Cruz Villalóna, *Curia*, <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=161370&pageIndex=0&doclang=CS&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=688763> [staženo 16. 8. 2016].

Verfassungsbeschwerde, *Rechtswissenschaftliche Fakultät Albert-Ludwigs-Universität Freiburg*, <http://www.jura.uni-freiburg.de/institute/ioeffr3/forschung/papers/murswiek/verfassungsbeschwerde-geanleihenkaeufer-gauweiler.pdf> [staženo 5. 4. 2017].

Sekundární zdroje

Monografie

Irah Kučerová, *Evropská Unie: Hospodářské politiky* (Praha: Univerzita Karlova v Praze, Karolinum, 2006).

Lubor Lacina a kol., *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii* (Praha: C.H. Beck, 2007).

Oldřich Dědek, *Doba Eura: Úspěchy i Nezdary Společné Evropské Měny* (Praha: Linde Praha, 2014).

Petr Mlsna, Jan Kněžínek, *Mezinárodní smluvy v českém právu, Teoretická východiska, sjednávání, schvalování, ratifikace, vyhlášení a aplikace* (Praha: Linde, 2009).

Richard Baldwin, Charles Wyplosz, *Ekonomie evropské integrace* (Praha: Grada Publishing, a.s., 2013).

Stanislava Janáčková, *Krise Eurozóny A Dluhová Krize Vyspělého Světa* (Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010).

Václav Klaus, *Pět let řecké krize*, (Praha: Institut Václava Klause, 2015).

Vojtěch Šimíček (ed.), *Finanční ústava* (Brno: Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2013).

Odborné články

Filip Křepelka, „Čas dluhových brzd v Evropské unii“, in *Finanční ústava*, ed. Vojtěch Šimíček (Brno: Masarykova univerzita, 2013).

Jana Reschová, „Jaká ústava? Fiskální?“, in *Finanční ústava*, ed. Vojtěch Šimíček (Brno: Masarykova univerzita, 2013).

Jiří Malenovský, „Ambivalentní komunikace a spolupráce soudního dvora EU a ústavních soudů jejích členských států“, in *Evropský konstitucionalismus v kontextu soudního dialogu*, 2015.

Luděk Urban, „Koordinace hospodářské politiky zemí EU a její meze“, *Acta Universitatis Carolinae Oeconomica 1*, č. 2 (2007).

Olga Francová, „Evropský mechanismus stability“, in AUC IURIDICA, *Fiskální pakt. Právní a ekonomické souvislosti a důsledky přijetí Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii* (Praha: Právnická fakulta, 2012).

Pavla Bednářová, „Fiskální pozice zemí eurozóny pod vlivem světové hospodářské krize“, *Současná Evropa 01* (2011), <http://ces.vse.cz/wp-content/bednarova.pdf> (staženo 6. 4. 2016).

Petr Mlsna, „Zdravé veřejné finance z pohledu ústavněprávní komparatistiky“, in *Finanční ústava*, ed. Vojtěch Šimíček (Brno: Masarykova univerzita, 2013).

Články získané prostřednictvím elektronické databáze

Alicia Hinarejos, „The Court of Justice of the EU and the Legality of the European Stability Mechanism“, *Cambridge Law Journal* 72, č. 2 (2013), <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=17&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 24. 4. 2016].

Alicia Hinarejos, „Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: The Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union“, *European Constitutional Law Review* 11, č. 3 (2015), <http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=197c8516-7bec-4ab7-a98b-4bac21c3f1f1%40sessionmgr4007&vid=18&hid=4002> [staženo 5. 4. 2017].

JHR, a WTE, „Watching Karlsruhe/Karlsruhe Watchers“, *European Constitutional Law Review*, (2012),

<http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=6&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 24. 4. 2016].

Martin Felix „What the Greek crisis means for the world. (Cover story)“, *New Statesman* 144, č. 5270 (2015),

<http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 4.4. 2016].

Mattias Wendel, „Exceeding Judicial Competence in the Name of Democracy: The German Federal Constitutional Court's OMT Reference“, *European Constitutional Law Review* 10, č. 2 (2014),

<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=197c8516-7bec-4ab7-a98b-4bac21c3f1f1%40sessionmgr4007&vid=21&hid=4002> [staženo 5. 4. 2017].

Liběna Černohorská, Lenka Strnadová, „Využití shlukové analýzy při vyhodnocení podonosti fiskálních politik členských států EMU“, *Scientific Papers of the University of Pardubice. Series D, Faculty of Economics & Administration* 20, č. 27 (2013),

<http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=9&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 4. 4. 2016].

Thanos Catsambas, „The Greek Economic Crisis: Myths, Misperceptions, Truths, and Realities“, *Mediterranean Quarterly* 27, č. 1 (2016),

<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=197c8516-7bec-4ab7-a98b-4bac21c3f1f1%40sessionmgr4007&vid=24&hid=4002> [staženo 5. 4. 2017].

Tolek Petch, „The compatibility of Outright Monetary Transactions with EU law“, *Law & Financial Markets Review* 7, č. 1 (2013),

<http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.is.cuni.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=20&sid=27ee4177-f385-4de5-affe-29a1770f007d%40sessionmgr102> [staženo 1. 9. 2016].

Internetové články

„EZB-Krisenpolitik: OMT-Programm, Vollzuteilungspolitik und Lender of the Last Resort“, Adalbert Winkler, *Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, <http://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2013/10/ezb-krisenpolitik-omt-programm-vollzuteilungspolitik-und-lender-of-last-resort/> [staženo 20. 1. 2017].

„Bundesverfassungsgerichtsurteil zum OMT-Programm“, *Bundeszentrale für politische Bildung*, <http://www.bpb.de/politik/hintergrund-aktuell/229552/urteil-zum-omt-programm> [staženo 20. 1. 2017].

„Bundesregierung sieht sich durch Verfassungsgericht bestätigt“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/bundesregierung-sieht-sich-durch-verfassungsgericht-bestaetigt-14299844.html> [staženo 20. 1. 2017].

„Kritéria konvergence“, *Česká národní banka*,
https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html [staženo 6. 4. 2016].

„Pakt stability a růstu“, *Česká národní banka*,
https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_07.html [staženo 10. 4. 2016].

„Deutsche Bundesbank feiert 60-jähriges Bestehen“, *Deutsche Bundesbank*,
https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Themen/2017/2017_01_16_60jahre_bbk_aufakt.html?startpageId=StartseiteDE&startpageAreaId=Teaserbereich&startpageLinkName=2017_01_16_60jahre_bbk_aufakt+389238 [staženo 20. 1. 2017].

„ECB, ESCB a Eurosystem“, *Evropská centrální banka*,
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html> [staženo 5. 1. 2017].

„Euractiv, Německo ESM ratifikovat může, rozhodl soud v Karlsruhe“, *EurActiv*,
<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/nemecko-esm-ratifikovat-muze-rozhodl-soud-v-karlsruhe-010233> [staženo 22. 4. 2016].

„Technical features of Outright Monetary Transactions“, *Evropská centrální banka*,
http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html [staženo 24. 4. 2016].

„How we work“, *European Stability Mechanism*,
<http://www.esm.europa.eu/about/index.htm> [staženo 22. 4. 2016].

„Pakt o stabilitě a růstu“, *Evropská komise*,
http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_cs.htm [staženo 10. 4. 2016].

„Životopis Hermana von Rompuye“, *Evropská Rada, Rada Evropské unie*,
<http://www.consilium.europa.eu/cs/european-council/former-president/biography-van-rompuy/> [staženo 10. 4. 2016].

„Evropská centrální banka, Eurosystem, Evropský systém centrálních banek“, *Evropská centrální banka*, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb_cs_webcs.pdf [staženo 7. 1. 2017].

„EZB und OMT – was das Karlsruher Urteil bedeutet“, *Tagesschau*,
<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/faq-etz-staatsanleihen-101.html> [staženo 20. 1. 2017].

„Generální advokát Evropského soudního dvora: Program OMT Evropské centrální banky je „v zásadě v souladu“ s evropským právem. Je to zelená pro QE?“, *Investiční web*, <http://www.investicniweb.cz/news-2015-1-22-ecb-zasedani-leden-2015/> [staženo 16. 8. 2016].

„Germany's highest court rejects legal challenges against ECB“, *CNBC*,
<http://www.cnbc.com/2016/06/21/german-constitutional-court-says-rejects-legal-challenges-to-ecb-omt-program.html> [staženo 20. 1. 2017].

„Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen“,
Stiftung Marktwirtschaft,
http://www.stiftungmarktwirtschaft.de/fileadmin/user_upload/KK-Studien/KK_61_OMT-Urteil_2016.pdf [staženo 20. 1. 2017].

„Konvergenzkriterien“, *Evropský parlament*,
<http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/media/Lexikon/Pdf/Konvergenzkriterien.pdf> [staženo 6. 4. 2016].

„Kořeny a průběh krize eurozóny“, Marie Bydžovská, *Euroskop*,
<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/> [staženo 4. 4. 2016].

„Not too little, possibly too late“, *The Economist*,
<http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2012/09/ecbs-new-bond-purchase-programme> [staženo 20. 1. 2017].

„OMT-Programm der EZB dauerhaft beobachten“, *Deutscher Bundestag*,
<https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2016/kw25-etz-bundesverfassungsgericht/428798> [staženo 20. 1. 2017].

„Maastrichtská smlouva – Zavedení eura v České republice“, Oldřich Dědek,
Ministerstvo financí, <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/maastrichtska-smlouva> [staženo 4. 4. 2016].

„Otazníky nad měnovou politikou kvantitativního uvolňování ECB“, *Česká národní banka*,
https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2012/cl_12_120830_tomsik_bankovnictvi.html [staženo 24. 4. 2016].

„Právní akty Evropské unie“, *Přístup k právu Evropské unie*, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV%3Aai0032> [staženo 10. 4. 2016].

„Privatizace a vyšší daně. Řecko se po roce a půl od krize staví na nohy“, *iDnes*,
http://ekonomika.idnes.cz/ekonomicka-situace-recka-rod-od-vypuknuti-krize-fty-eko_euro.aspx?c=A160814_143525_eko_euro_rts [staženo 5. 4. 2017].

„Řecko krachuje, za armádu přesto utrácí nejvíc v Evropě“, *Aktuálně.cz*,
<https://zpravy.aktualne.cz/zahranici/recko-ma-nejvetsi-armadu-v-evrope-v-prepoctu-na-obyvatele/r~5621c4b6e45111e4994f002590604f2e/?redirected=1491411154> [staženo 5. 4. 2017].

„Podle generálního advokáta Cruz Villalóna je program ECB „Outright Monetary Transactions“ v zásadě slučitelný s SFEU“, Stanovisko generálního advokáta ve věci C-62/14, *Curia*, <http://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2015-01/cp150002cs.pdf> [staženo 16. 8. 2016].

„Výkon měnové politiky v aktuálním rozsudku ESD“, *epravo.cz*,
<http://www.epravo.cz/top/clanky/vykon-menove-politiky-v-aktualnim-rozsudku-esd-98799.html> [staženo 20. 1. 2017].

„Was in diesem wichtigen Urteil steckt“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*,
<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/karlsruhe-hat-entschieden-was-in-diesem-wichtigen-urteil-steckt-14299633.html> [staženo 20. 1. 2017].

„Hospodářská a měnová unie“, Vítězslava Fričová, *Euroskop*,
<https://www.euroskop.cz/674/sekce/hospodarska-a-menova-unie/> [staženo 6. 4. 2016].

„Záchranné mechanismy“, *Ministerstvo financí ČR*,
http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy#ZaMe_3
[staženo 5. 4. 2017].

Seznam příloh

Příloha č. 1: Porovnání původních a revidovaných údajů v Řecku (% HDP)
(tabulka)

Příloha č. 2: Rozdíly ve výnosnosti 10-letých státních dluhopisů ve vybraných státech Eurozóny (graf)

Přílohy

Příloha č. 1: Porovnání původních a revidovaných údajů v Řecku (% HDP) (tabulka)

Veřejný deficit

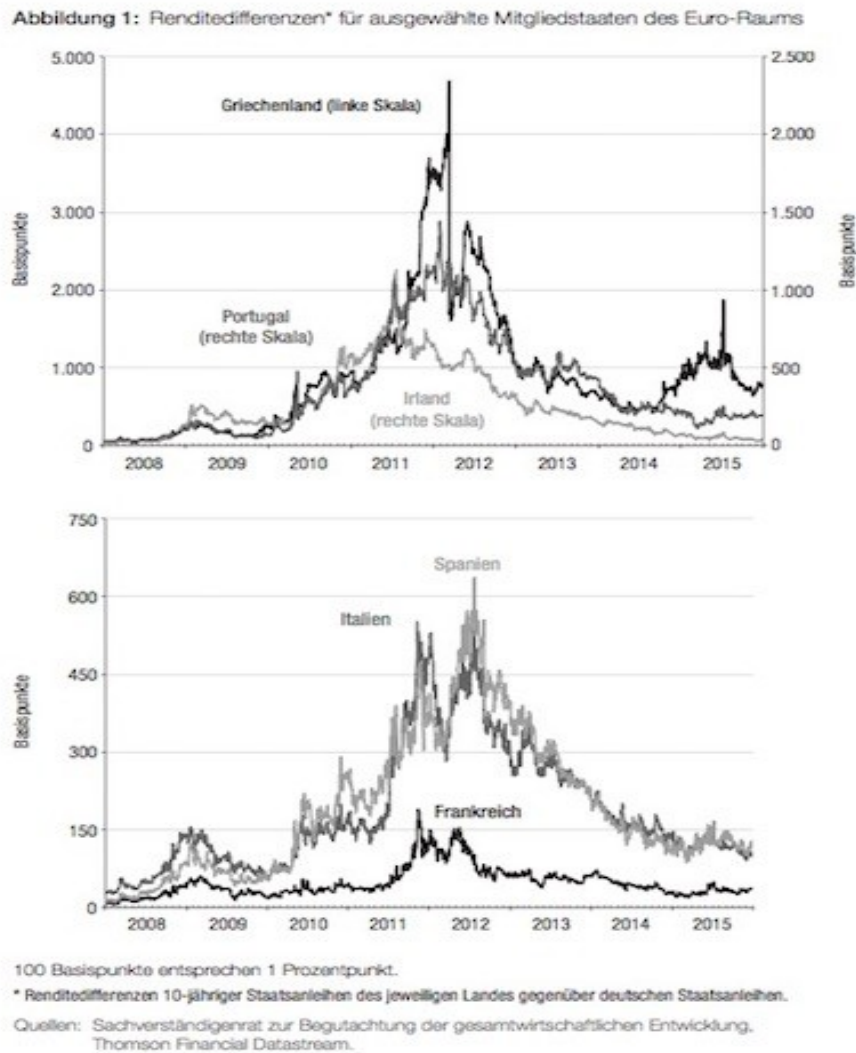
	2000	2001	2002	2003
Původní údaje	-2,0	-1,4	-1,4	-1,7
Revidované údaje	-4,1	-3,7	-3,7	-4,6

Veřejný dluh

	2000	2001	2002	2003
Původní údaje	106, 1	106, 6	104, 6	102, 6
Revidované údaje	114, 0	114, 7	112, 5	109, 9

Zdroj: Oldřich Dědek, *Doba Eura: Úspěchy I Nezdary Společné Evropské Měny* (Praha: Linde Praha, 2014): 284., Evropská komise <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2004/CS/1-2004-784-CS-F1-1.Pdf> (staženo 22. 4. 2016)

Příloha č. 2: Rozdíly ve výnosnosti 10-letých státních dluhopisů ve vybraných státech Eurozóny (graf)



Zdroj: Das entgrenzte Mandat der EZB, Das OMT-Urteil des EuGH und seine Folgen, Kronberger Kreis (převzato ze stránky Sachverständigenrat zur Beobachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Thomson Financial Datastream).