



EVROPSKÝ PARLAMENT

2009 - 2014

---

*Dokument ze zasedání*

---

**A7-0402/2012**

6. 12. 2012

# ZPRÁVA

o proveditelnosti zavedení dluhopisů stability  
(2012/2028(INI))

Hospodářský a měnový výbor

Zpravodajka: Sylvie Goulard

**OBSAH**

	<b>Strana</b>
NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU .....	3
PŘÍLOHA .....	11
VYSVĚTLUJÍCÍ PROHLÁŠENÍ.....	15
STANOVISKO VÝBORU PRO VNITŘNÍ TRH A OCHRANU SPOTŘEBITELŮ .....	20
STANOVISKO VÝBORU PRO PRÁVNÍ ZÁLEŽITOSTI .....	23
VÝSLEDEK KONEČNÉHO HLASOVÁNÍ VE VÝBORU .....	26

## NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU

### o proveditelnosti zavedení dluhopisů stability

(2012/2028(INI))

*Evropský parlament,*

- s ohledem na posílený unijní rámec správy ekonomických záležitostí včetně balíčku šesti právních předpisů, dohodnuté návrhy Parlamentu týkající se balíčku dvou právních předpisů o sledování rozpočtových plánů a hospodářském a rozpočtovém dohledu (tzv. two-pack) a fiskální úmluvy,
  - s ohledem na dvě zprávy předsedy Evropské rady s názvem „Směrem ke skutečné hospodářské a měnové unii“ ze dne 26. června 2012<sup>1</sup> a ze dne 12. října 2012<sup>2</sup>,
  - s ohledem na závěry Evropské rady ze dne 28. a 29. června 2012 týkající se posouzení způsobů zlepšení hospodářské a finanční struktury eurozóny<sup>3</sup>,
  - s ohledem na článek 125 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU),
  - s ohledem na své usnesení ze dne 18. listopadu 2008 nazvané „Deset let HMU: Prvních deset let Hospodářské a měnové unie a budoucí výzvy“<sup>4</sup>,
  - s ohledem na své usnesení ze dne 6. července 2011 o finanční, hospodářské a sociální krizi: doporučení k opatřením a vhodným iniciativám<sup>5</sup>,
  - s ohledem na zelenou knihu Komise ze dne 23. listopadu 2011 o proveditelnosti zavedení dluhopisů stability (COM(2011)0818),
  - s ohledem na své usnesení ze dne 15. února 2012 o proveditelnosti zavedení dluhopisů stability<sup>6</sup>,
  - s ohledem na plán, který je přílohou tohoto usnesení,
  - s ohledem na článek 48 jednacího řádu,
  - s ohledem na zprávu Hospodářského a měnového výboru a stanoviska Výboru pro vnitřní trh a ochranu spotřebitelů a Výboru pro právní záležitosti (A7-0402/2012),
- A. vzhledem k tomu, že Parlament požádal Komisi, aby předložila zprávu o možnosti zavedení eurobondů, což bylo nedílnou součástí dohody mezi Parlamentem a Radou o balíčku týkajícím se správy ekonomických záležitostí (tzv. six pack);

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/focuson/crisis/documents/131201\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/focuson/crisis/documents/131201_en.pdf)

<sup>2</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/cs/ec/132809.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/cs/ec/132809.pdf)

<sup>3</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/cs/ec/131359.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/cs/ec/131359.pdf)

<sup>4</sup> Úř. věst. C 16 E, 22.1.2010, s. 8.

<sup>5</sup> Přijaté texty, P7\_TA(2011)0331.

<sup>6</sup> Přijaté texty, P7\_TA(2012)0046.

- B. vzhledem k tomu, že zelená kniha zahájila proces širokých veřejných konzultací o koncepci dluhopisů stability; vzhledem k tomu, že zelená kniha zkoumá, zda je proveditelné, aby členské státy vydávaly státní dluhopisy společně, a rozebírá podmínky, které by bylo nutné splnit;
- C. vzhledem k tomu, že aniž by se přehlíželo širší hledisko Unie, eurozóna se nachází v ojedinělé situaci, kdy zúčastněné členské státy používají společnou měnu, ale nemají ani společnou rozpočtovou politiku ani společný trh s dluhopisy; vzhledem tedy k tomu, že existují důvody pro to, aby byly akceptovány návrhy obsažené ve dvou zprávách „Směrem ke skutečně hospodářské a měnové unii“, které předložil předseda Evropské rady a které představují dobrý výchozí bod pro úsilí směřující k vytvoření stabilní a skutečné HMU;
- D. z hledem k tomu, že článek 125 SFEU zakazuje členským státům přebírat závazky jiných členských států;
- E. vzhledem k tomu, že měnová politika Evropské centrální banky (ECB) nepředstavuje řešení pro fiskální a strukturální problémy členských států a účinnost jejích nestandardních opatření je omezená;
- F. vzhledem k tomu, že ekvivalenty eurobondů, jak je předpokládá možnost 1 a možnost 2 zelené knihy, nevydává žádný federální stát (ani Spojené státy a ani Německo), což znamená, že eurobondy představují zcela nové pojetí dluhopisů a nelze je srovnávat s vyzkoušenými a ověřenými státními dluhopisy USA a Německa (U.S. treasury bonds a Bundesanleihen);
- G. vzhledem k tomu, že v důsledku nedůvěry trhu vyvolané veřejným zadlužením a situací evropských bank a obavami ohledně schopnosti čelných evropských představitelů přijmout rozhodná opatření na ochranu jednotné měny a k dokončení měnové unie čelí členské státy problémům, pokud jde o přístup k financování s přiměřenými úrokovými sazbami;
- H. vzhledem k tomu, že krize odhalila nejen vzájemnou závislost mezi jednotlivými členskými státy eurozóny, ale také potřebu pevnější fiskální unie s účinnými mechanismy k nápravě neudržitelného fiskálního vývoje, makroekonomické nerovnováhy, míry zadlužení a horní hranice rozpočtového salda členských států;
- I. vzhledem k tomu, že nezbytným předpokladem pro nalezení trvalého řešení nadměrného zadlužení a rozpočtových schodků většiny států eurozóny je věrohodné úsilí o fiskální konsolidaci, která bude napomáhat růstu;
- J. vzhledem k tomu, že sdílení státního dluhu eurozóny nemůže samo o sobě kompenzovat snížení konkurenceschopnosti eurozóny;
- K. vzhledem k tomu, že společné vydávání dluhopisů se společnou a nerozdílnou odpovědností a posílená fiskální integrace s rozpočtovou disciplínou a kontrolou představují dvě strany téže mince;
1. vítá různé snahy o zmírnění a řešení krize a poukazuje na nový posílený systém řízení EMU, nedávné dohody o záchranných fondech a rozhodnutí ECB; je však přesvědčen, že

dosud potřebujeme dohodu o dlouhodobém řešení, aby bylo možné v eurozóně zaujmout vyvážený přístup spojující solidaritu a odpovědnost; připomíná, že pomoc při řešení krize státního dluhu rovněž obdržely tři členské státy, které nejsou součástí do eurozóny;

2. je i nadále velmi znepokojen současnou krizí eurozóny a hrozbou, kterou tato krize představuje pro životní podmínky milionů lidí v celé EU postižených chudobou a nezaměstnaností; zdůrazňuje, že pokud má být zachována integrita hospodářské a měnové unie a současně mají v eurozóně probíhat strukturální reformy a má být rozvíjena fiskální kapacita, která umožní absorbovat hospodářské otřesy, kterými procházejí jednotlivé země, nebo bude napomáhat těmto strukturálním reformám, je třeba hledat alternativní způsoby, jak zachovat přístup na trhy nebo omezit náklady členských států spojené s úrokovými mírami, které se nebudou opírat pouze o záchranné mechanismy, jako jsou ESM a EFSF;
3. vítá že Evropská rada dne 30. června 2012 rozhodla, že bude hledat cesty, jak zlepšit hospodářskou a finanční strukturu eurozóny a současně zamezit morálnímu hazardu a zajistit dobrý stav a udržitelnost veřejných financí; domnívá se, že dlouhodobou vizi silnější Unie je třeba budovat na základě posílené demokratické legitimacy komunitární metodou s přesně vymezeným harmonogramem;
4. poukazuje na to, že Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM), Evropský nástroj finanční stability (EFSF) a Evropský mechanismus stability (ESM) jsou nejdůležitějšími ochrannými systémy, které EU dosud vytvořila; upozorňuje na to, že v budoucnosti nesmí být přehlížena úloha ESM s ohledem na otázky platební neschopnosti a ring-fencingu; vítá, že Evropská rada se na svém zasedání ve dnech 18. a 19. října 2012 usnesla, že jakmile bude vytvořen účinný jednotný mechanismus dohledu se zapojením ECB, bude mít ESM v návaznosti na řádné rozhodnutí možnost rekapitalizovat banky v eurozóně přímo;
5. zdůrazňuje, že k obnovení fiskální důvěryhodnosti je třeba ve všech členských státech provést fiskální konsolidaci a strukturální reformy, které jsou nezbytné k dosažení udržitelné platební bilance a zdravých a udržitelných veřejných financí; zdravé veřejné finance jsou nezbytné pro zavedení a fungování společného systému vydávání dluhopisů;
6. vítá, že byla předložena zelená kniha, která je splněním dlouhodobého požadavku Evropského parlamentu; domnívá se, že zavedení dluhopisů stability by bylo operací, která by měla stejný význam jako zavedení jednotné měny;
7. vítá snahy členských států o fiskální konsolidaci a strukturální reformy a uznává, že od evropských občanů se žádá, aby vynaložili značné úsilí; naléhá na členské státy, aby s ohledem na makroekonomické souvislosti nadále plnily své závazky a dohody týkající se fiskální konsolidace a aby zvýšily své úsilí o snížení přílišné makroekonomické nerovnováhy;
8. je však hluboce znepokojen tím, že navzdory reformním a konsolidačním snahám členských států investoři a subjekty na finančních trzích nedostatečně oceňují dosud vynaložené úsilí a nadále vytvářejí spekulativní tlak na rozhodování států, což se promítá do růstu spreadů a vysoké volatility;

9. je přesvědčen, že je naléhavě zapotřebí učinit kroky vedoucí k potvrzení dlouhodobé strategie pro eurozónu, která zajistí zdraví veřejných financí, udržitelný růst, sociální soudržnost a vysokou míru zaměstnanosti a současně zamezí morálnímu hazardu a napomůže sbližování směrem k fiskální unii; je potěšen tím, že na základě zprávy, kterou předložili předsedové Evropské rady, Komise, euroskupiny a ECB, se rozproudila diskuse o důvěryhodné celkové strategii, která by měla dalekosáhlé cíle;
10. všímá si známek napětí na trzích s dluhopisy vydávaných státem řízenými subjekty a jeho souvislost se situací v daných členských státech;
11. vyzývá členské státy s vysokými objemy dluhopisů emitovaných státem řízenými subjekty, aby zavedly mechanismy k vydávání společných dluhopisů stability, které jsou podmíněny fiskální disciplínou a snižují napětí vyplývající z emise dluhopisů státem řízenými subjekty, a to na míru, která odpovídá celostátní úrovni jejich členských států;
12. vítá, že euro se v celosvětovém měřítku dostalo na druhé místo jakožto globální rezervní měna; poukazuje na to, že je v dlouhodobém strategickém zájmu eurozóny využít veškerých možností, které nabízí jednotná měna, například možnost vytvořit likvidní a diverzifikovaný trh s dluhopisy a posílit postavení eura jako globální rezervní měny; domnívá se, že k tomu je zapotřebí integrovaný finanční, hospodářský a rozpočtový rámec na evropské úrovni;
13. poukazuje na to, že integrovaný rozpočtový rámec má zásadní význam pro zajištění zdravé fiskální politiky, jejíž součástí je koordinace, společné rozhodování, důslednější prosazování pravidel a přiměřené kroky vedoucí k vydávání společných dluhopisů, a že některé z navržených systémů sdílení veřejných dluhů pravděpodobně nejsou v souladu s ústavním právem některých členských států;
14. zdůrazňuje, že současná situace vyvolala v krátkodobém měřítku „honbu za kvalitou“ (snaha o nejbezpečnější aktiva, i s velmi nízkými výnosy), což způsobilo bankám a dalším finančním institucím problémy s financováním;
15. je znepokojen tím, že banky drží značný objem domácích vládních dluhopisů, což vytváří nebezpečnou zpětnou vazbu, kdy se tlak na státní dluh mění v tlak na bankovní sektor; připomíná, že diverzifikace aktiv a pasiv je nástrojem k zajištění stability a jednou z opomíjených výhod, které přináší vnitřní trh;
16. zdůrazňuje, že současné i budoucí nástroje a instituce, které jsou v užším nebo širším slova smyslu součástí unijního rámce správy ekonomických záležitostí, musí mít demokratickou legitimitu;
17. je přesvědčen, že perspektiva společných dluhopisů může vyslat silný signál finančním trhům, pomoci zachovat integritu hospodářské a měnové unie, přispět k obnovení hospodářské stability a snížit nejistotu, pokud ovšem dojde k pokroku ve finanční a rozpočtové integraci a dohledu na úrovni EU; znovu opakuje svůj postoj, že klíčovou otázkou je načasování jednotlivých fází, což předpokládá závazný plán podobný maastrichtským kritériím pro zavedení jednotné měny; žádá další vysvětlení ohledně návrhu Komise, aby bylo vydávání společných dluhopisů vázáno na určité podmínky, například dodržování Paktu o stabilitě a růstu;

18. doporučuje, aby Komise určila vstupní a výstupní kritéria založená na přísných fiskálních úpravách a rozpočtové kázni, přičemž by rovněž zohlednila současnou krizi a fiskální úpravy prováděné v řadě zemí eurozóny;
19. poukazuje na to, že eurozóna prošla od roku 1999 pozitivním i negativním vývojem, a zdůrazňuje, že konvergence úrokových sazeb u státního dluhu dosud vytvářela motivaci pro hromadění neudržitelných úrovní dluhu; všímá si toho, že v rámci veřejné a politické diskuse bylo navrženo několik možných způsobů částečného vydávání společných dluhopisů, jako je například spojení určitých krátkodobých finančních nástrojů na krátkodobém a podmíněném základě („eurobills“) nebo postupné převedení do evropského fondu pro umoření dluhu;
20. zdůrazňuje, že veškeré kroky směřující k vydávání společných dluhopisů by měly plně zohledňovat perspektivu jednotného trhu, přičemž by se mělo zajistit, že nedojde k vytvoření žádných zbytečných překážek či nerovnováhy mezi zúčastněnými a nezúčastněnými členskými státy;
21. připomíná, že i v rámci systému vydávání společných dluhopisů bude každý členský stát povinen splatit celý svůj dluh; připomíná, že vydávání společných dluhopisů není zárukou proti úvěrovému selhání členského státu;
22. je přesvědčen, že uvažovat by se mělo pouze o společně vydávaných dluhopisech, které by svým držitelům zaručily přednostní právo, aby se tak zajistila ochrana daňových poplatníků v EU;
23. uznává, že nedostatečná konkurenceschopnost a neschopnost provést strukturální reformy jsou v podmínkách reálné ekonomiky klíčovými faktory pokračujícího zhoršování ekonomické situace dané země;
24. konstatuje, že většina návrhů týkajících se eurobondů obsahuje způsoby, jak omezit přístup k těmto dluhopisům v případě států, které ztratily kontrolu nad svou rozpočtovou situací; vyzývá proto k tomu, aby byly zachovány mechanismy, které mohou pomoci členským státům, které čelí problémům v podobě krize likvidity spíše než krize solventnosti a které jsou vyloučeny z vydávání společných dluhopisů; domnívá se, že pro tento účel by měl zůstat zachován ESM; je přesvědčen, že ESM by měl podléhat komunitární metodě;
25. žádá Komisi, aby uvedla více podrobností o kritériích poskytování půjček členským státům, neboť zelená kniha pouze uvádí, že se tak bude dít „podle jejich potřeb“; trvá na tom, že jedním ze základních kritérií pro poskytování půjček by měla být schopnost obsluhy dluhu;
26. zdůrazňuje, že Komise považuje horní hranici 60 % HDP, kterou obsahují návrhy na tzv. modré dluhopisy (blue bonds), za příliš vysokou, má-li se zajistit stabilita systému, a požaduje další objasnění týkající se tohoto limitu;
27. je přesvědčen, že je nezbytné vytvořit plán, jak v krátkodobém horizontu nalézt řešení současné krize a jak v dlouhodobém horizontu vybudovat fiskální unii cestou dokončení, posílení a prohloubení hospodářské a měnové unie;

28. vyzývá Komisi, aby co nejdříve předložila Evropskému parlamentu a Radě zprávu, v níž posoudí proveditelnost jednotlivých možností společného vydávání státních dluhových nástrojů a předloží návrhy příslušného časového plánu, přičemž zohlední finanční, fiskální i právní aspekty; domnívá se, že v této souvislosti – současně s prozatímní zprávou H. Van Rompuye ze dne 12. října 2012 – by Komise měla věnovat zvláštní pozornost proveditelnosti zavedení fondu pro splácení dluhu, který by kombinoval dočasné společné vydávání dluhových nástrojů s přísnými pravidly fiskálních úprav mezi státy, jejichž zadluženost překračuje 60 % HDP, přičemž zúčastněné státy se zaváží ke splácení, aby všechny zúčastněné země mohly snižovat nadměrné zadlužení v průběhu referenčního období 25 let, což je sice déle, než umožňuje obnovený Pakt stability a růstu, avšak současně v praxi vyžaduje dostatečný ekonomický růst a velmi přísnou finanční disciplínu;
29. vyzývá členské státy, aby uvažovaly o vydávání společných krátkodobých dluhopisů (eurobills), o nichž hovoří zpráva Van Rompuye ze dne 12. října 2012, s cílem chránit členské státy, jejichž fiskální politiky jsou v zásadě udržitelné, před převisem poptávky po likviditě, zpětnou vazbou mezi dluhovou krizí státu a bankovní krizí a negativními účinky paniky, které vedou k rozsáhlým tržním deformacím a způsobují, že některé členské státy platí u svých státních dluhopisů abnormálně nízké úrokové sazby a dostávají tak nepřímé dotace;
30. naléhá na členské státy, aby zvažovaly proveditelnost zavedení systému „bezpečných evropských dluhopisů“ (European Safe Bonds) nebo se zabývaly jinými návrhy na základě koncepce „koše dluhopisů“;
31. domnívá se, že krátkodobé dluhopisy (eurobills) s časovým a objemovým omezením by mohly poskytnout čas a stabilitu pro to, aby se mohl prokázat přínos dalších opatření, jako je Pakt stability a růstu a tzv. two pack, aby mohla být uplatněna další dlouhodobá opatření pro budoucí integraci eurozóny;
32. žádá Komisi, aby se pokusila objasnit právní překážky, které stojí v cestě vydávání společných dluhopisů, především pak článek 125 SFEU a jeho dopady na tři možné způsoby vydávání, kterými je kolektivní odpovědnost, poměrná odpovědnost a společná a nerozdílná odpovědnost; naléhavě vyzývá Komisi, aby provedla analýzu možného využití čl. 352 odst. 1 SFEU či jakéhokoli jiného právního základu pro provádění řešení spočívajícího v částečném vydávání společných dluhopisů, aniž by bylo nezbytné měnit smlouvu, včetně rámce pro dohled a podávání zpráv na základě článků 121 a 136 SFEU, jehož cílem by bylo čtvrtletně monitorovat pokrok dosažený členskými státy eurozóny a eurozónou jako takovou, pokud jde o dosažení silnější a skutečné hospodářské a měnové unie, a rovněž koordinovat vydávání státních dluhových nástrojů, které nejsou kryty žádným systémem pro sdílení dluhů;
33. vítá základní myšlenky rozhodnutí přijatého na summitu euroskupiny dne 29. června 2012, které by mělo zabezpečit finanční stabilitu eurozóny „zejména flexibilním a účinným využíváním stávajících nástrojů EFSF/ESM, s cílem stabilizovat trhy členských států, které dodržují jim určená doporučení a respektují své další závazky, včetně příslušných časových harmonogramů v rámci evropského semestru, Paktu o stabilitě a růstu a postupu při makroekonomické nerovnováze“; bere na vědomí, že



dané podmínky budou stanoveny v memorandu o porozumění a že ECB „bude zastávat úlohu prostředníka EFSF/ESM při provádění tržních operací účinným a účelným způsobem“;

34. je přesvědčen, že zároveň je naléhavě zapotřebí provést rekapitalizaci evropského bankovního sektoru a dokončit jednotný trh finančních služeb v EU; vítá návrh Komise na vytvoření jednotného evropského mechanismu dohledu nad bankovními institucemi, jednotného evropského režimu pro ozdravné postupy a řešení problémů, nejlépe společně se zavedením jednotného mechanismu dohledu; dále žádá, aby v budoucnu, až bude jednotný mechanismus dohledu uveden do provozu, bylo možné z ESM poskytovat finanční prostředky bankám, které se dostanou do obtíží, přímo; zdůrazňuje, že jednotný mechanismus dohledu podléhá kontrole Parlamentu a Rady, pokud jde o opatření a rozhodnutí přijatá v oblasti evropského dohledu, a měl by podávat zprávy příslušnému výboru Parlamentu.
35. znovu upozorňuje na nutnost zavést nástroje krizového řízení a bere na vědomí, že nedostatečná regulace finančního sektoru je u řady členských států z eurozóny závažným faktorem v jejich složité rozpočtové situaci;
36. je přesvědčen, že je zde nebezpečí, že emise společných dluhopisů se samostatným ručením, tedy dluhopisů podobných dluhopisu EFSF, nebude pro investory dostatečně atraktivní, pokud některé členské státy účastníci se tohoto systému stále nebudou mít udržitelné finance;
37. konstatuje, že bude možná nutné vybrat si ze tří možností: první je jednotná úroková sazba pro všechny zúčastněné členské státy, což by vedlo k převodu bohatství mezi zeměmi; druhou možností jsou různě vysoké úrokové sazby; a třetí je jednotná sazba, která by se pojila s kompenzačním mechanismem, kdy by členské státy s nižším ratingem finančně přispívaly členským státům s vyšším ratingem, jak navrhuje Komise;
38. vyzývá Komisi, aby uvedla další podrobnosti o svém návrhu na vytvoření systému diferenciací úrokových sazeb mezi členskými státy s odlišnými ratingy, zejména aby objasnila, kdo a jak bude tento rating stanovovat, až budou tržní mechanismy neutralizovány zavedením společných dluhopisů;
39. sdílí názor Komise, který představila ve své zelené knize, totiž že stabilita systému eurobondů nemůže záviset pouze na několika členských státech s udržitelnými financemi a že by tento systém vyžadoval prohloubenou fiskální unii a přísnější rozpočtovou kázeň a kontrolu, má-li se zabránit morálnímu hazardu;
40. je přesvědčen, že jestliže se ukáže, že systém společného ručení za dluhy lze vytvořit a že bude pevnou součástí stabilizačního rámce, měl by plán na vytvoření skutečné hospodářské a měnové unie obsahovat změnu Smlouvy, která by mohla vést k emisi dluhopisů se společnou a nerozdílnou odpovědností;
41. domnívá se, že systém částečné náhrady emisí členských států (jako jsou modré a červené dluhopisy) by mohl jednak snížit náklady na půjčky u těch členských států, které mají zdravé a udržitelné veřejné finance, a jednak vytvořit pobídky v případě členských států s nadměrným zadlužením, jelikož riziko spojené s červenými dluhopisy by bylo vyšší

a úroková sazba by stoupla;

42. vyzývá Komisi, aby případně ve spolupráci s ECB a evropským orgánem pro bankovníctví a po konzultacích s Radou a Evropským parlamentem důkladně posoudila formální otázky spojené s jakýmkoli systémem, jako jsou záruky, soustavy tranší a sdružování prostředků, případné kolaterály, rovnováha mezi fiskální kázní založenou na předpisech a na trhu, dodatečné ochranné prvky (zejména pokud jde o účast v některém ze systémů), restrukturalizace, emise, vztah ke stabilizačním mechanismům, investorská základna, regulační požadavky (např. přiměřenost kapitálu), pokrytí dluhu ve fázi vstupu do daného systému a jeho splatnost; naléhavě žádá Komisi, aby uvažovala o legitimní a vhodné formě řízení a odpovědnosti;
43. zdůrazňuje, že po realizaci krátkodobých opatření k překonání krize a jako jeden z prvních kroků závazného plánu musí být stanoveno, že veškerá další opatření budou přijímána řádným legislativním postupem s plnou demokratickou kontrolou vykonávanou na úrovni, na které je rozhodnutí přijato; zdůrazňuje, že Komise může při přípravě svých návrhů zřídit dočasný orgán sestávající z poslanců Evropského parlamentu a zástupců členských států a ECB; připomíná, že plně využije svých výsad a práva iniciativy, včetně práva podat návrh na změnu Smlouvy; domnívá se, že tento orgán by se měl také zabývat možnostmi emise skutečných federálních dluhopisů spolu s navýšením evropského rozpočtu;
44. zdůrazňuje, že Komise by se měla zabývat proveditelností jednotlivých opatření uvedených v příloze k tomuto usnesení (jak ve fázi 1, tak i ve fázi 2), která nepředstavují nutně alternativní možnosti, nýbrž mohly by za určitých podmínek být uplatňovány současně;
45. je si vědom toho, že zejména v akademických kruzích je podáván stále větší počet návrhů týkajících se společného ručení za dluhy; konstatuje, že tyto návrhy se velmi liší;
46. sdílí obavy Komise, pokud jde o nakládání s dluhopisy stability podle vnitrostátních účetních předpisů; naléhavě vyzývá Komisi, aby komplexním způsobem posoudila dopad různých záručních struktur pro dluhopisy stability na poměr státního dluhu k HDP;
47. bere na vědomí problém morálního hazardu, o němž se zmiňuje zelená kniha Komise, nicméně považuje za nutné provést podrobnou analýzu tohoto problému, aby bylo možné vyvodit správné závěry a pokud možno nalézt vhodná řešení;
48. je přesvědčen, že problém morálního hazardu je možno překonat správným stanovením záruk a mechanismů pobídek k fiskální disciplíně;
49. pověřuje svého předsedu, aby předal toto usnesení Radě, Komisi a Evropské centrální bance.

## PŘÍLOHA

### Plán

Níže je popsán možný sled kroků

#### **Krok č. 1 – Okamžitá opatření pro překonání krize**

##### **1. Zřízení dočasného evropského fondu pro umoření dluhu, jenž umožní snížit dluh na udržitelnou míru při rozumné úrokové sazbě**

Komise navrhuje okamžitě zřídit dočasný evropský fond pro umoření dluhu fungující podle těchto zásad:

- dlužné částky překračující maastrichtskou referenční hodnotu 60 % HDP budou během pětileté zaváděcí fáze jednorázově převedeny do společného fondu podléhajícího společné a nerozdílné odpovědnosti; k tomuto přenosu by mělo začít docházet postupně, přičemž na začátku by se mělo převést pouze 10 % dluhu překračujícího maastrichtskou referenční hodnotu 60 % HDP; další převody by měly probíhat postupně;
- účast členských států bez úplného programu fiskálních úprav bude omezena; členské státy budou do systému postupně vstupovat až úspěšně dokončí program fiskálních úprav; je nutné řádně posoudit možnost přechodného období pro účast členských států uplatňujících programy fiskálních úprav;
- členské státy budou povinny převedený dluh samostatně umořit standardně do 25 let;
- budou uplatňovány přísné podmínky, které by mohly mít formu i) poskytnutí kolaterálů; ii) závazku k provedení plánů fiskální konsolidace a strukturálních reforem;
- budou uplatňována numerická fiskální pravidla posíleného systému řízení EMU s cílem omezit dluhy, za které nese odpovědnost výlučně zúčastněný členský stát, nejvýše na 60 % HDP;
- bude posílena koordinace díky uplatňování nového rámce správy ekonomických záležitostí spolu s posílenou strategií EU 2020 a závazného programu strukturálních reforem, jejichž plnění bude sledovat Komise;
- budou vytvořeny transparentní a předvídatelné postupy pro vystoupení členských států z fondu; vzhledem k tomu, že by se mělo podporovat jejich setrvání ve fondu, mělo by být vystoupení z něj spojeno se značnými náklady; nedodržení závazků v zaváděcí fázi by mělo vést k okamžitému ukončení této fáze a nedodržení závazků kdykoli později by mělo vést k propadnutí kolaterálů uložených ve fondu.

##### **2. Zavedení krátkodobých dluhopisů (eurobills) na ochranu členských států před převisem poptávky po likviditě**

Komise navrhuje okamžitě zřídit systém emise společných krátkodobých dluhopisů fungující podle těchto zásad:

- bude zřízena agentura pro emisi evropských krátkodobých dluhopisů nebo se využije již existující subjekt, do něhož se zapojí všechny členské státy eurozóny bez úplného programu fiskálních úprav; členské státy budou do systému postupně vstupovat až úspěšně dokončí program fiskálních úprav;
- členské státy, které neplní pravidla stanovená v Paktu o stabilitě a růstu, budou případně muset platit sankční úrokovou sazbu;
- bude stanovena maximální doba splatnosti evropských krátkodobých dluhopisů (ve výši nejvýše 10 % HDP), což umožní soustavné sledování a obnovování záruk díky krátkodobé splatnosti;
- evropské krátkodobé dluhopisy nahradí všechny krátkodobé dluhopisy emitované členskými státy, které v důsledku toho ponесou výlučnou odpovědnost za emise vlastních dluhopisů s delší splatností, které by se měly být sledovány a omezeny podle potřeb dané země, její fiskální situace a poměru dluhu k HDP;
- budou přijata opatření zaměřená na koordinaci emise státních dluhopisů, na něž se nevztahuje rámec společné odpovědnosti za dluhy;
- bude zajištěna účast vnitrostátních parlamentů v souladu s ústavními pravidly daných členských států;

Komise by měla zohlednit závěry zprávy Van Rompuye o skutečné hospodářské a měnové unii.

### **Krok č. 2 – Částečné vydávání společných dluhopisů – Zavedení modrých dluhopisů: u dluhu do 60 % HDP mohou být do výše ročního stropu emitovány dluhopisy beze změny Smlouvy**

Komise prozkoumá možnost zřízení systému přidělování se stropem pro emise společných dluhopisů na dluhy pod 60 % HDP, jehož ochranné prvky zajišťují vnitrostátní dluhové brzdy nebo jiné vhodné mechanismy pro zamezení morálnímu hazardu na základě níže uvedených zásad, a své závěry sdělí Evropskému parlamentu:

- účast je omezena na členské státy, které dodržují Pakt o stabilitě a růstu a Smlouvu o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii převedené do práva Unie v souladu s jejím článkem 16 a nepodléhají plnému programu fiskálních úprav;
- emise dluhopisů se společnou a sdílenou odpovědností je omezena výhradně na objem dluhu nižší než 60 % HDP, neboť zúčastněným členským státům je zakázáno vydávat přednostní dluhopisy jinou formou než společnou emisí;
- konečné rozhodnutí o přidělení „modrých dluhopisů“ a odpovídajících záruk musí být přijato vnitrostátními parlamenty všech zúčastněných zemí;
- po zúčastněných členských státech se požaduje, aby poskytly kolaterály;

- navrhne se mechanismus přidělových stropů, který zohlední dodržování fiskální kázně, hospodářský cyklus a vývoj spreadů v minulosti a bude vážen podle požadavků na půjčování.

### **Krok č. 3 – Společná emise veškerých státních dluhopisů se změnou Smlouvy**

Na základě práce výboru a po veškerých případných změnách právního rámce EU, případně včetně změny Smlouvy a změn ústav členských států, předloží Komise návrh na zřízení systému společné emise dluhopisů v souladu s těmito zásadami:

- účast je omezena na členské státy, které splňují podmínky stanovené v druhé fázi;
- zřídí se evropská dluhová agentura, která bude vydávat dluhopisy;
- vytvoří se odpovídající instituce s demokratickou legitimitou, která by byla mimo jiné pověřena dohledem nad vnitrostátními fiskálními politikami a jejich koordinací, programem konkurenceschopnosti a vnějším zastupováním eurozóny v mezinárodních finančních institucích.

### **Krok č. 4 – Společná emise skutečných evropských dluhopisů spolu s navýšením evropského rozpočtu a změnou Smlouvy**

Až Komise připraví všechny nezbytné změny právního rámce EU, případně právního rámce eurozóny, předloží návrhy možné emise dluhopisů na financování investic EU do veřejných statků EU (např. infrastruktury, výzkumu a vývoje atd.), které umožní vyrovnat se s otřesy, kterými procházejí jednotlivé země tím, že poskytne určitou absorpční kapacitu na ústřední úrovni s cílem usnadnit strukturální reformy, které zvyšují konkurenceschopnost a růstový potenciál v souvislosti s integrovaným rámcem hospodářských politik.



## VYSVĚTLUJÍCÍ PROHLÁŠENÍ

1. K myšlence zavést „evropské dluhopisy“ obsažené v dokumentech týkajících se správy eurozóny (balíček šesti předpisů)<sup>1</sup> vedlo Evropský parlament více důvodů:

- zajistit udržitelnou rozpočtovou kázeň opírající se o likvidní trhy, jež odrážejí příslušnou situaci toho kterého členského státu;
- poskytnout investorům likvidní a bezpečná aktiva a využít přitom výhod plynoucích z potenciálu eura na světových trzích;
- chránit ECB tím, že se jí umožní soustředit se na měnovou politiku.

Další otázkou je nebezpečí, jež současný přesun zájmu investorů k státním dluhopisům představuje pro jednotný trh.

2. Zelená kniha<sup>2</sup> Evropské komise, kterou Evropský parlament obdržel během jednání o balíček šesti právních předpisů, je dobrým výchozím bodem.

3. Cílem této zprávy je zabývat se touto otázkou ještě důkladněji, a to zejména rozborem překážek, které Parlament identifikoval v usnesení, pro něž hlasovala na plenárním zasedání velká většina<sup>3</sup>: morálního hazardu, právních omezení, možných dalších nákladů pro země s ratingem AAA.

4. Vzhledem k souvislosti mezi krizí státního dluhu a krizí v bankovním sektoru upozorňujeme na pozitivní vliv stabilizace trhů se státními dluhopisy na banky, ale nemůžeme se mu zde hlouběji věnovat. Evropské dluhopisy však nejsou „záračným lékem“, jenž by tomuto sektoru umožnil vyhnout se zavedení konkrétních opatření, jako je například vytvoření fondu pro řešení problémů bank nebo fondu pojištění vkladů.

5. Ani sružení dluhu nelze brát na lehkou váhu. Musí být vyžadováno dodržení přísných podmínek a sružení dluhu musí sloužit k zajištění stability, nikoliv k usnadnění situace, musí omezit morální hazardování, a nikoliv je podporovat.

Postupným přijímáním balíčku šesti právních předpisů, fiskální úmluvy a balíčku dvou právních předpisů<sup>4</sup> dochází k posilování vzájemného rozpočtového dohledu a prohlubování makroekonomického sblížování.

Proto je v současnosti možné nastínit plán, jenž spojí postupný vývoj směrem k zavedení evropských dluhopisů se stabilizací rozpočtů a hospodářským sblížováním<sup>5</sup>, přičemž oba procesy se musí nutně doplňovat.

---

<sup>1</sup> Návrh zprávy 11.1.2011, PR\853146EN; zpráva, 2.5.2011, A7-0180/2011; první čtení, 28.9.2011, T7-0422/2011 – právní předpis vstoupil v platnost na konci roku 2011.

<sup>2</sup> Proveditelnost zavedení dluhopisů stability, COM(2011)0818, 23.11.2011

<sup>3</sup> Usnesení ze dne 15.2.2012 o proveditelnosti zavedení dluhopisů stability

<sup>4</sup> Návrh nařízení o společných ustanoveních týkajících se sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajišťování nápravy nadměrného schodku v eurozóně

<sup>5</sup> Evropské dluhopisy nesmí být zaměňovány s „projektovými dluhopisy“ (dluhopisy vydanými za účelem financování infrastrukturních projektů, za něž se zaručila Evropská investiční banka).

6. Máme-li občanům a trhům nabídnout novou perspektivu, je důležité uvažovat ve střednědobém horizontu, a to i přesto, že prohlubující se krize si žádá okamžité kroky: ECB musela zahájit program poskytování likvidity bankám (LTRO) a rozpětí mezi členskými státy se zvětšuje. Navzdory provádění reforem platí některé členské státy vyšší úrokové sazby a vystavují se tak riziku ztráty solventnosti, zatímco jiné členské státy dílem díky svým vynikajícím výsledkům, dílem kvůli problémům svých partnerů využívají velmi příznivých sazeb.

Naším úkolem je přijmout opatření, která odstraní narušení trhu a stabilizují eurozónu: bude-li tato situace nadále pokračovat, naruší se tím jádro evropského projektu, totiž harmonie mezi občany. Poškodilo by to rovněž naši důvěryhodnost u třetích zemí, jak ukázal summit G8 v Camp Davidu.

## **Část I. Přítomná situace**

Omezit rozpětí úrokových sazeb mezi členskými státy a zároveň zachovat jejich kázeň lze pomocí dvou nástrojů, které budou použity buď samostatně, nebo v kombinaci.

### **I.1. Fond pro umoření státního dluhu („fond pro umoření dluhu“)**

Řešení navržené Německou radou hospodářských expertů zahrnuje přenesení<sup>1</sup> dluhu členských států přesahujícího hranici 60 % HDP na dobu zhruba 25 let do fondu založeného na společné odpovědnosti. Zúčastněné členské státy by se zavázaly dodržovat přísnou rozpočtovou kázeň a provádět reformy (konkurenceschopnost/růst). Fondu se přidělí záruky ex ante (kolaterály) a rovněž určité daňové příjmy.

Omezená doba existence snižuje morální hazard a překonává právní překážku pro zavedení společného dluhopisu<sup>2</sup>. Další náklady na dluh, jenž by byl nadále emitován na úrovni členských států (60 % HDP), by pro některé státy mohly dozajista představovat problém (například pro Itálii), zatímco jiné státy by z toho mohly mít určitý omezený užitek (například Španělsko). Balíček šesti právních opatření však již požaduje zásadní snížení dluhů. Bez nástroje, který by zahrnoval úrokové sazby, bude tento závazek obtížnější dodržet.

Proto Hospodářský a měnový výbor Evropského parlamentu žádal při hlasování o balíčku dvou právních předpisů dne 14. června 2012, aby byl vytvořen tento fond.

### **I.2. Evropské pokladniční poukázky**

---

<sup>1</sup> Výroční zpráva Německé rady hospodářských expertů za rok 2011/12, kapitola III „Eurozóna v krizi“ a zelená kniha (rámeček 3).

<sup>2</sup> § 191 „Pakt o umoření dluhu by nepochybně před německým nejvyšším soudem obstál. Podle jeho rozsudku ze dne 7.9.2011 německý parlament nemůže svoji odpovědnost za rozpočet přenést na jiné subjekty na základě udělení nejasných oprávnění v oblasti rozpočtové politiky.

Rozhodující v této souvislosti je za prvé možnost německého zákonodárského orgánu rozhodovat jednotlivě o poskytnutí podpůrných plateb evropským partnerům, které ovlivní výdaje. Za druhé možné břemeno, které ponese německý spolkový rozpočet, musí být omezeno časově, rozsahem i co do podstaty.“



Vytvoření evropských pokladničních poukázek sleduje velmi rozdílnou logiku,<sup>1</sup> jejímž cílem je omezit riziko v oblasti likvidity společným krátkodobým financováním části dluhu (nejvýše 10 % HDP/splatnost méně než jeden rok) zúčastněných členských států (zhruba 900 miliard EUR). Členské státy nadále rozhodují o harmonogramu emise. Emise je společná (provádí ji dluhová agentura) a výlučná; záruka je „solidární“. Systém je možno na základě předem stanovených podmínek opustit.

Protože společný závazek členských států může být kdykoliv zrušen, je třeba se vypořádat s určitým počtem právních výhrad. Zajištěním likvidity trhu s dluhopisy by tyto pokladniční poukázky mohly také usnadnit postupné ukončování programu LTRO Evropské centrální banky určeného bankám. V kombinaci s pravidly kapitálové vybavenosti (prostřednictvím provádění dohody „Basel III“) by evropské pokladniční poukázky mohly představovat zvláště přitažlivý nástroj.

A konečně tyto poukázky by měly nepřímo přinést nižší dlouhodobé úrokové sazby a usnadnit přenos měnové politiky ECB a řízení rizik.

C. Lagardová a O. Blancharde (MMF) se v tisku k těmto pokladničním poukázkám vyjádřili kladně.

### **I.3. Co se stávajícími nástroji (EFSF/ESM)?**

Po vzniku EFSF v roce 2010 se již uskutečnila emise společných evropských cenných papírů, což odpovídá „třetí možnosti“ zelené knihy (podílová odpovědnost). Diskuse o „evropských dluhopisech“ potřebuje zasadit do určité perspektivy. Celá věc závisí na tom, o čem hovoříme.

„Začít v malém“ bez společných záruk se zdá lákavé, ale tyto cenné papíry, a to bez nadměrných kolaterálů, ještě musí najít své příjemce<sup>2</sup>. Proto tuto možnost vylučujeme. Na druhé straně, aby se předešlo zdvojování činností, EFSF a v ještě větší míře ESM by mohly hrát například úlohu „dluhové agentury“.

U všech řešení by Parlament chtěl zdůraznit potřebu prohloubení demokratické legitimacy: EFSF, společnost řídicí se lucemburským právem, podléhá kontrole pouze ze strany parlamentů přispívajících členských států a ESM kontrole na evropské úrovni nepodléhá. Ať již si vlády v budoucnu zvolí jakoukoliv možnost, žádáme je, aby vzaly vážně v potaz potřebu „zodpovědnosti za činnost“ (případnost obecných směrů, volby týkající se řízení) a účetního dohledu na úrovni EU.

## **Část 2. Krátkodobý horizont (v rámci platné Smlouvy)**

Nejpropracovanějším návrhem jsou „blue bonds“<sup>3</sup>, kterými se Komise v zelené knize zabývala v rámci druhé možnosti: tento návrh spočívá v rozdělení státního dluhu na „modrou“ část, dluh pod 60 % HDP (přednostní), a „červenou“ část, dluh nad 60 % HDP (podřízenou);

<sup>1</sup> Eurobills, not Eurobonds, Ch. Hellwig a T. Philippon, vox.eu.org

<sup>2</sup> Vytvoření „koše dluhopisů“ nebo tzv. „eurogovies“ (koše dluhopisů členských států eurozóny) je chytrý nápad, ale neřeší potřebu „evropského“ aktiva.

<sup>3</sup> The Blue bond proposal, Bruegel Policy Brief, Delpla/von Weizsäcker, květen 2010.

na „modrou“ část dluhu se vztahuje solidární odpovědnost; za „červenou“ část dluhu nese odpovědnost daný stát. Dluhová agentura (nebo sdružení vnitrostátních agentur) vydává smíšené blue bonds a vybrané prostředky rozděluje zpět podle předem stanoveného klíče.

Stále se velmi kloníme k tomu, aby byla „červená“ část dluhu snižována vytvořením trhu, jenž se co do velikosti, kvality a likvidity vyrovná trhu s americkými veřejnými dluhopisy, přičemž objemy budou pevně stanoveny nezávislým evropským orgánem podléhajícím kontrole ze strany vnitrostátních parlamentů (což by nám mělo umožnit pohybovat se v rámci stávajících Smluv a nemusely by se provádět změny v ústavách některých členských států). Stále pochopitelně zůstává mnoho otevřených otázek, zejména otázka dodatečných nákladů na „červenou“ část dluhu, jež je pro některé země skličující.

Aby toto řešení nemělo neúměrný dopad na státy s ratingem AAA, je možné uvažovat o zavedení pohyblivých úrokových sazeb podle jednotlivých zemí, které by závisely zejména na tom, jak dodržují rozpočtovou kázeň, a na jejich makroekonomickém úsilí<sup>1</sup>.

### **Část 3. Střednědobý horizont (s novou Smlouvou)**

Pokud bude nastolena kázeň a bude úspěšně probíhat makroekonomické sbližování, bude možné snadněji navrhnout solidární evropské dluhopisy. Jak je uvedeno v možnosti 1 v zelené knize, vyžadovalo by to revizi Smlouvy a v některých členských státech změny v ústavě.

S ohledem na náročnost tohoto kroku znovu navrhuje řídit se postupem použitým v případě jednotné měny: „Delorsův výbor“ by stanovil úlohu ECB a prostřednictvím Evropského parlamentu posílil demokratickou legitimitu na evropské úrovni, přičemž zástupci členských států (nezávislí na vládách) by společně s Komisí a ECB vypracovali návrhy na vytvoření dluhopisů se všemi požadovanými zárukami, jež by se veřejně projednaly v Evropském parlamentu a v Radě: přísná rozpočtová podmíněnost, makroekonomické sbližování, vytvoření evropské finanční správy, posílená demokratická legitimita a vnější zastoupení eura.

### **Část 4. Dlouhodobý horizont: federální dluhopisy eurozóny?**

Dokonce i při nejužší formě integrace naplánované v části 3 by se evropské dluhopisy lišily od dluhopisů emitovaných federálními státy, protože by souhrnnou formou sloužily k financování dluhů členských států, a nikoliv eurozóny.

V USA dluhopisy vydávané americkým ministerstvem financí existují vedle dluhopisů vydávaných federálními státy, které za ně nesou výlučnou odpovědnost (závazky se mohou stát nedobytnými, neexistuje možnost „záchrany“).

Racionálně vzato by se tento „druhý Delorsův výbor“ měl v určité chvíli začít zabývat otázkou, jak by si eurozóna, pokud bude mít vlastní fiskální zdroje a rozpočet, který by mohl

---

<sup>1</sup> An Eurobond without a free rider, Natixis, Cuillière/El Moutawakil, říjen 2011 nebo “Gains for All: A Proposal for a Common Euro Bond”, De Grauwe/Moesen, Intereconomics, květen/červen 2009.

hrát proticyklickou úlohu a financovat produktivní investice, zejména evropské „veřejné statky“ (například životní prostředí, bezpečnost), mohla vytvořit vlastní dluhopisy se všemi požadovanými zárukami.

Chceme-li na jedné straně zachovat kolektivní stabilitu eurozóny a na druhé straně rozpočtovou svobodu každého členského státu, pak si tato možnost zaslouží důkladnou analýzu. V současnosti se potýkáme s tím, že kolektivní stabilitu si zajišťujeme omezením rozpočtové svobody, přičemž se ukazuje, že požadovaný vzájemný dohled je dosti rušivý.

Odmítání veškerých federálních řešení s sebou také nese určité náklady, které, byť se o nich hovoří jen výjimečně, nejsou o nic méně skutečné.

16. 7. 2012

## **STANOVISKO VÝBORU PRO VNITŘNÍ TRH A OCHRANU SPOTŘEBITELŮ**

pro Hospodářský a měnový výbor

o proveditelnosti zavedení dluhopisů stability  
(2012/2028(INI))

Navrhovatel: António Fernando Correia de Campos

### **DOPORUČENÍ**

Výbor pro vnitřní trh a ochranu spotřebitelů vyzývá Hospodářský a měnový výbor jako věcně příslušný výbor, aby do svého návrhu usnesení začlenil tyto návrhy:

1. zdůrazňuje, že nezbytným předpokladem pro vydávání společných dluhopisů je zavedení udržitelného fiskálního rámce; je přesvědčen, že na základě stability a růstu a důvěryhodného uspořádání by dluhopisy stability mohly přispět ke stabilitě eurozóny; konstatuje, že zavedení dluhopisů stability by mohlo zmírnit tlak na státní dluhy a vytvořilo by prostor pro růst a zaměstnanost, čímž by posílilo rozvoj malých a středních podniků a napomohlo dotvoření vnitřního trhu;
2. poukazuje na to, že společné dluhopisy stability znamenají sdílení úrokových rizik a prohlubují pro pojištěnou stranu typické problémy morálního hazardu, s nimiž musí zadlužené státy bojovat osvojením si přísné kázně v rozpočtové politice s cílem dosáhnout ozdravení veřejných financí a získat důvěru finančních trhů; poukazuje na to, že v souvislosti se sdílením dluhů by mohly členské státy podlehnout pokušení vyvíjet příliš malé úsilí o dodržování rozpočtové kázně, pokud nebudou zavedeny přísné mechanismy podmíněnosti a dohledu;
3. je přesvědčen, že problém morálního hazardu je možno překonat správným stanovením záruk a mechanismů pobídek k fiskální disciplíně;
4. zastává názor, že by dluhopisy stability mohly podpořit udržitelné a zodpovědné rozpočtové postupy, pokud by zahrnovaly požadavky na rozpočtovou kázeň a lepší správu ekonomických záležitostí;
5. poukazuje na to, že zavedení společných dluhopisů stability musí nutně probíhat společně se zavedením opatření, která zahrnují trvalé snižování státního dluhu, spolu se

strukturálními reformami v členských státech a řádnou rozpočtovou politikou;

6. považuje společné dluhopisy stability za výsledek procesu hospodářského a fiskálního sblížení, je však toho názoru, že by emise společných dluhopisů, jakmile budou zcela splněny nezbytné podmínky a kritéria, mohla z dlouhodobějšího hlediska přispět k překonání dluhové krize a že na podporu malých a středních podniků jsou ke zvýšení jejich likvidity vhodnější jiné nástroje finanční politiky;
7. vítá analýzu různých variant systémů dluhopisů stability, ale domnívá se, že je nutný další důkladný přezkum všech návrhů uvedených v Příloze 2 zelené knihy a nedávného návrhu Německé rady hospodářských expertů; považuje za důležité dále přezkoumat, v jakém rozsahu lze čelit vysokému morálnímu hazardu uvedenému v možnosti 1 s rozlišováním úrokových sazeb pro jednotlivé země;
8. upozorňuje Komisi, aby vzala v úvahu práva současných držitelů dlužných závazků v případě, že by jim byly nově emitované dluhopisy stability nadřazeny;
9. vyzývá Komisi, aby upřesnila podmínky, za nichž může být na neplnící členský stát uvalen zesílený dohled a kontrola Unie, a jaké zasahovací pravomoci by byly Unii uděleny k zahájení nezbytné politické diskuse a veřejné konzultace o proveditelnosti dluhopisů stability, přičemž poukazuje na to, že opatření nezbytná k předcházení chování, jež představuje morální hazard, mohou mít dopady na fiskální svrchovanost členských států, a aby také upřesnila mechanismy koordinace a dohledu, kterých je zapotřebí pro urychlené vytvoření ekonomických a institucionálních podmínek nezbytných pro dluhopisy stability;
10. domnívá se, že pro zavedení dluhopisů stability je nezbytné, aby byly právní předpisy Společenství konzistentní;
11. připomíná, že článek 125 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU) zakazuje členským státům přebírat závazky jiných členských států;
12. vyzývá Komisi, aby objasnila, jak by se zaváděly společné dluhopisy stability s ohledem na skutečnost, že Unie ani jednotlivé členské státy neodpovídají za závazky ani je nepřebírají, jak je stanoveno v článku 125 SFEU, a v jakém rozsahu by bylo nutné provést změny vnitrostátního práva členských států;
13. žádá Komisi, aby objasnila právní režim dluhopisů a určení příslušných orgánů v případě sporů, aby bylo možné předvídat stanovení mechanismů na obranu investorů z řad občanů;
14. doporučuje, aby Komise určila vstupní a výstupní kritéria založená na přísné fiskální konsolidaci a rozpočtové kázni, přičemž by rovněž zohlednila současnou krizi a fiskální úpravy prováděné v řadě zemí eurozóny.

## VÝSLEDEK KONEČNÉHO HLASOVÁNÍ VE VÝBORU

<b>Datum přijetí</b>	10.7.2012
<b>Výsledek konečného hlasování</b>	+ :            23 - :            7 0 :            2
<b>Členové přítomní při konečném hlasování</b>	Pablo Arias Echeverría, Adam Bielan, Cristian Silviu Buşoi, Sergio Gaetano Cofferati, Birgit Collin-Langen, Lara Comi, Anna Maria Corazza Bildt, António Fernando Correia de Campos, Cornelis de Jong, Vicente Miguel Garcés Ramón, Evelyne Gebhardt, Louis Grech, Philippe Juvin, Sandra Kalniete, Edvard Kožušník, Toine Manders, Hans-Peter Mayer, Sirpa Pietikäinen, Phil Prendergast, Mitro Repo, Robert Rochefort, Heide Rühle, Andreas Schwab, Catherine Stihler, Emilie Turunen, Barbara Weiler
<b>Náhradník(ci) přítomný(i) při konečném hlasování</b>	Raffaele Baldassarre, Jürgen Creutzmann, María Irigoyen Pérez, Emma McClarkin, Sabine Verheyen, Anja Weisgerber

4. 6. 2012

## STANOVISKO VÝBORU PRO PRÁVNÍ ZÁLEŽITOSTI

pro Hospodářský a měnový výbor

k proveditelnosti zavedení dluhopisů stability

(2012/2028(INI))

Navrhovatel: Raffaele Baldassarre

### NÁVRHY

Výbor pro právní záležitosti vyzývá Hospodářský a měnový výbor jako věcně příslušný výbor, aby do svého návrhu usnesení začlenil tyto návrhy:

1. vítá zelenou knihu Komise, která je dobrým výchozím bodem pro posouzení možných řešení toho, jak v EU posílit finanční stabilitu, rozpočtovou kázeň a hospodářský růst; připomíná, že dluhopisy stability mohou představovat prostředek k zajištění střednědobé stability a že je zapotřebí dalších opatření, aby bylo možné účinným způsobem bojovat s krizí státního dluhu;
2. zdůrazňuje, že z navrhovaných možností by nejvhodnější reakcí na krizi státního dluhu bylo zcela nahradit emise dluhopisů členských států emisemi dluhopisů stability; domnívá se však, že nejdříve budou muset být splněny základní předpoklady, pokud jde o hospodářskou, finanční a politickou integraci; proto se domnívá, že by bylo vhodné postupovat pozvolna, zejména pokud jde o právní provádění dluhopisů stability; vybízí Komisi, aby rychle vyjasnila veškeré právní připomínky týkající se právního rámce pro provádění dluhopisů stability a v souladu s tím předkládala návrhy, případně se zapojením Parlamentu a Rady;
3. domnívá se, že základním předpokladem pro zavedení dluhopisů stability je jejich slučitelnost s právními předpisy EU; proto zdůrazňuje potřebu pevného právního rámce, aby byla zajištěna stabilita finančního trhu způsobem, který je slučitelný se Smlouvou, a aby se zároveň omezila rizika morálního hazardu, posílila fiskální kázeň a vytvořil prostor pro další opatření, která přispějí ke stabilitě trhu a udržitelnosti státního dluhu;
4. je si vědom toho, že zavedení dluhopisů stability může zlepšit provádění rozpočtových politik na úrovni členských států; současně však upozorňuje, že přijetí dalších opatření

v oblasti správy ekonomických záležitostí by si mohlo vyžádat změny Smlouvy; vyzývá Komisi, aby zvažila přijetí dalších opatření s cílem urychleně vyřešit krizi státního dluhu;

5. sdílí obavy Komise, pokud jde o otázky účetnictví, které se týkají nakládání s dluhopisy stability podle vnitrostátních právních předpisů; naléhavě vyzývá Komisi, aby komplexním způsobem posoudila dopad různých záručních mechanismů pro dluhopisy stability na poměr státního dluhu k HDP;
6. bere na vědomí problém morálního hazardu, o němž se zmiňuje zelená kniha Komise, nicméně považuje za nutné provést podrobnou analýzu tohoto problému, aby bylo možné vyvodit správné závěry a pokud možno nalézt vhodná řešení;
7. vybízí Komisi, aby dále zkoumala možnost kombinovat různé přístupy prostřednictvím postupného zavádění; domnívá se proto, že pokud by se dluhopisy stability zavedly na základě částečného přístupu, mohlo by to usnadnit jejich přijetí na trhu a zároveň by se tak překonala právní omezení.



## VÝSLEDEK KONEČNÉHO HLASOVÁNÍ VE VÝBORU

<b>Datum přijetí</b>	31.5.2012
<b>Výsledek konečného hlasování</b>	+ :                20 - :                1 0 :                2
<b>Členové přítomní při konečném hlasování</b>	Raffaele Baldassarre, Luigi Berlinguer, Sebastian Valentin Bodu, Françoise Castex, Christian Engström, Marielle Gallo, Giuseppe Gargani, Lidia Joanna Geringer de Oedenberg, Sajjad Karim, Klaus-Heiner Lehne, Antonio Masip Hidalgo, Evelyn Regner, Francesco Enrico Speroni, Rebecca Taylor, Alexandra Thein, Cecilia Wikström, Zbigniew Ziobro, Tadeusz Zwiefka
<b>Náhradníci přítomní při konečném hlasování</b>	Sergio Gaetano Cofferati, Luis de Grandes Pascual, Eva Lichtenberger, Axel Voss
<b>Náhradník (čl. 187 odst. 2) přítomný při konečném hlasování</b>	Elisabeth Morin-Chartier

## VÝSLEDEK KONEČNÉHO HLASOVÁNÍ VE VÝBORU

<b>Datum přijetí</b>	29.11.2012
<b>Výsledek konečného hlasování</b>	+ :                19 - :                12 0 :                7
<b>Členové přítomní při konečném hlasování</b>	Jean-Paul Basset, Sharon Bowles, Udo Bullmann, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Markus Ferber, Elisa Ferreira, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Othmar Karas, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Philippe Lamberts, Hans-Peter Martin, Arlene McCarthy, Ivari Padar, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Peter Simon, Theodor Dumitru Stolojan, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Corien Wortmann-Kool, Pablo Zalba Bidegain
<b>Náhradník(ci) přítomný(i) při konečném hlasování</b>	Philippe De Backer, Herbert Dorfmann, Ashley Fox, Sophia in 't Veld, Marisa Matias, Nils Torvalds
<b>Náhradník(ci) (čl. 187 odst. 2) přítomný(i) při konečném hlasování</b>	Evelyne Gebhardt, Monika Hohlmeier, Christa Klauß, Christa Klauß, Jan Kozłowski, Edvard Kožušník, Jo Leinen, Peter Liese