



**RADA  
EVROPSKÉ UNIE**

**Brusel 15. května 2008 (28.05)  
(OR. en)**

**9385/08**

**ECOFIN 171  
UEM 112**

**PRŮVODNÍ POZNÁMKA**

---

Odesílatel: Jordi AYET PUIGARNAU, ředitel,  
za generální tajemnici Evropské komise

Datum přijetí: 14. května 2008

Příjemce: Javier SOLANA, generální tajemník, vysoký představitel

---

Předmět: Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému  
hospodářskému a sociálnímu výboru, Výboru regionů a Evropské  
centrální bance.  
- deset let HMU: úspěchy a problémy po prvních deseti letech fungování  
Hospodářské a měnové unie

---

Delegace naleznou v příloze dokument Komise KOM(2008) 238 v konečném znění.

---

Příloha: KOM(2008) 238 v konečném znění



KOMISE EVROPSKÝCH SPOLEČENSTVÍ

V Bruselu dne 7.5.2008  
KOM(2008) 238 v konečném znění

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉMU  
HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU, VÝBORU REGIONŮ  
A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE**

**Deset let HMU: úspěchy a problémy po prvních deseti letech fungování Hospodářské  
a měnové unie**

{SEK(2008) 553}

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉMU  
HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU, VÝBORU REGIONŮ  
A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE**

**Deset let HMU: úspěchy a problémy po prvních deseti letech fungování Hospodářské  
a měnové unie**

## **HISTORICKÝ KROK**

**Dne 2. května 1998 přijali vedoucí představitelé evropských zemí historické rozhodnutí zavést jednotnou měnu, euro.** Vstup do závěrečné etapy Hospodářské a měnové unie (HMU) dne 1. ledna 1999 představoval významný milník v evropské integraci. HMU je sice ve své podstatě ekonomickým projektem, pro občany EU i pro zbytek světa však představovala výrazný politický signál, že Evropa je schopna přijímat závažná rozhodnutí, jejichž účelem je zajistit společnou budoucnost a prosperitu pro kontinent, který v minulosti velmi často sužovaly války a hospodářská i politická nestabilita. Realizace HMU, která představuje nejvýznamnější měnovou reformu od zavedení brettonwoodského systému, byla odvážným krokem, který nemá v moderní evropské ekonomické historii obdoby a který změnil celosvětové ekonomické prostředí.

**Po deseti letech své existence je euro jednoznačným úspěchem.** Jednotná měna se stala symbolem Evropy a občané států eurozóny ji společně se zavedením volného pohybu v EU a s mírem v Evropě považují za jeden z nejpříznivějších důsledků evropské integrace. Každý druhý člověk v eurozóně zastává názor, že EU pro něj znamená jednotnou měnu. HMU zajistila makroekonomickou stabilitu a podpořila přeshraniční obchod, finanční integraci a investice. Počet zemí, které zavedly euro, vzrostl z původních jedenácti na patnáct na počátku roku 2008 – a v budoucnu se bude dále zvyšovat. HMU je strategickým úspěchem pro EU i pro celý svět, v němž se Evropa stala pilířem makroekonomické stability, který je obzvláště důležitý za současných makroekonomických turbulencí.

Euro je sice jednoznačným úspěchem, **nenaplnilo však zatím některá původní očekávání.** Tempo hospodářského růstu a zejména růstu produktivity je nižší než v jiných vyspělých ekonomikách a rostou obavy ohledně spravedlivosti rozdělení příjmů a bohatství. Rovněž nyní roste význam problémů, které při vzniku HMU neexistovaly nebo se teprve začínaly objevovat. Globalizace se rychle rozvíjí a přírodní zdroje jsou stále vzácnější. Změna klimatu a dopady stárnutí populace budou představovat další faktory, které budou omezovat růstový potenciál našich ekonomik. Rozvíjející se celosvětová nerovnováha navíc vyvíjí tlak na kurz eura a na fungování našich finančních systémů. Postupující rozšiřování eurozóny bude sice přispívat k dynamice její ekonomiky, bude však také zvyšovat různorodost HMU, což přináší náročnější požadavky na její přizpůsobivost.

Toto sdělení a připojená zpráva<sup>1</sup> **vyhodnocují zkušenosti z první dekády existence HMU, vymezují cíle a úkoly, před kterými euro stojí, a přinášejí program opatření, která mají zajistit trvalou úspěšnost HMU.**

## **HLAVNÍ ÚSPĚCHY ZA PRVNÍCH DESET LET**

Zavedení eura představovalo **zásadní změnu v makroekonomickém prostředí** ve zúčastněných členských státech i v dalších zemích. Kombinace jednotné měnové politiky s fiskálními politikami, které jsou určovány na vnitrostátní úrovni, avšak jsou koordinovány, podpořila makroekonomickou stabilitu. Úpravy směnných kurzů, které opakovaně zatěžovaly ekonomiky evropských zemí, jsou nyní minulostí. Evropská centrální banka (ECB), které je měnová politika eurozóny svěřena, si rychle získala důvěryhodnost. Výrazně se zlepšila rozpočtová kázeň, kterou posílil Pakt o stabilitě a růstu. V ekonomice eurozóny také dochází k rychlejší hospodářské a finanční integraci než ve zbytku EU a její odolnost vůči vnějším šokům se zvýšila. Jak ukazují následující příklady, k pokroku došlo v mnoha oblastech.

**Měnová politika ukotvila dlouhodobá inflační očekávání** na úrovni, která se blíží definici cenové stability podle ECB. Míra inflace v první dekádě existence HMU pouze mírně přesahovala 2 %, zatímco v 90. letech 20. století to bylo 3 % a v 70. a 80. letech se inflace pohybovala v rozmezí od 8 do 10 %. Současně s tím klesaly nominální úrokové sazby – v období od zavedení eura dosahovaly v průměru úrovně kolem 5 %, zatímco v 80. letech to bylo 12 % a v 90. letech 9 %. V reálném vyjádření poklesly úrokové sazby v HMU na nejnižší úroveň za několik desítek let, a to i v zemích, které před zavedením eura vykazovaly nejvyšší míru stability. Je třeba konstatovat, že zejména v důsledku rychle rostoucích cen ropy a komodit v nedávné době vzrostla míra inflace a v reakci na turbulence na finančních trzích se pro domácnosti a podniky zpřísnily podmínky pro poskytování úvěrů. Očekává se však návrat nízké míry inflace a příznivějších podmínek na úvěrovém trhu, jakmile tyto vnější vlivy odezní, i když ceny ropy a komodit mohou i nadále vykazovat rostoucí trend, jelikož poptávka ze strany rychle rostoucích rozvojových zemí zůstává silná.

**Fiskální politika podporuje makroekonomickou stabilitu** v HMU. Během posledních několika let bylo dosaženo obdivuhodného pokroku ve fiskální konsolidaci, jehož výsledkem je, že za rok 2007 dosahoval schodek veřejných financí pouze 0,6 % HDP, zatímco v 80. a 90. letech byla jeho průměrná výše 4 %. Reforma Paktu o stabilitě a růstu v roce 2005 nejen přispěla k větší rozpočtové kázi, ale také podpořila udržitelnější nápravy nadměrných schodků tím, že odradila od jednorázových opatření. Ještě stále je sice občas uplatňována procyklická fiskální politika, oproti dřívějšímu je však již méně častá. V důsledku toho, a také díky neočekávanému růstu daňových příjmů během posledních let, žádná země eurozóny nevykázala za rok 2007 vyšší schodek než 3 % a celkový schodek za eurozónu (0,6 % HDP v roce 2007) byl nejnižší za několik desítek let. Deset ze současných patnácti států eurozóny dokonce za rok 2007 vykázalo přebytek nebo téměř vyrovnaný rozpočet.

---

<sup>1</sup> SEK(2008) 553 „Deset let HMU: úspěchy a problémy po prvních deseti letech fungování Hospodářské a měnové unie“.

HMU **podpořila hospodářskou integraci a integraci trhů**. Odstranění kurzového rizika a nižší transakční náklady v přeshraničním obchodě přispěly k vývoji jednotného trhu a k integraci trhů zboží a služeb. Obchodní výměna uvnitř eurozóny v současnosti představuje třetinu HDP této oblasti, zatímco před deseti lety to byla jedna čtvrtina, a dostupné odhady naznačují, že tento nárůst lze z poloviny vysvětlit odstraněním kurzové volatility. Přímé zahraniční investice uvnitř eurozóny nyní navíc dosahují jedné třetiny HDP, zatímco před deseti lety to byla pouze jedna pětina. Podle odhadů lze až dvě třetiny tohoto nárůstu přímo vysvětlit vytvořením jednotné měny. Tento vývoj následně přinesl výrazné úspory z rozsahu, posílil konkurenci a měl citelný vliv na efektivitu výroby. Stejně tak pokles rizikových premií, které se započítávají do kapitálových nákladů, podpořil tvorbu kapitálu, která v současnosti dosahuje téměř 22 % HDP, což je úroveň naposledy zaznamenaná na počátku 90. let. Celkově se odhaduje, že jednotná měna od svého zavedení posílila prostřednictvím těchto různých kanálů hodinovou produktivitu práce až o 5 %.

Euro působilo jako **silný katalyzátor integrace finančního trhu**. Mezibankovní peněžní trhy v eurozóně jsou plně integrovány a přeshraniční mezibankovní transakce od roku 1999 trvale rostou. Zrychlila také přeshraniční konsolidace na bankovním trhu – šestnáct největších bankovních skupin drží nyní více než 25 % svých aktiv v rámci EU mimo svou domovskou zemi. Vznikl rozsáhlý trh dluhopisů soukromého sektoru denominovaných v eurech a jeho roční hrubý objem emisí dosahuje více než 1 bilion EUR, čímž výrazně převyšuje emise veřejného sektoru s přibližně 800 miliardami EUR. V eurozóně rovněž probíhala rychlejší integrace kapitálových trhů než jinde, podíl kapitálu drženého subjekty jedné země v jiné zemi eurozóny vzrostl ze 20 na 40 %. Došlo k integraci infrastruktury finančních trhů a bylo dosaženo pokroku v přeshraničních finančních službách pro velké klienty. Jednotná oblast pro platby v eurech (SEPA) má odstranit rozdíly mezi vnitrostátními a přeshraničními retailovými platbami. Prováděním akčního plánu pro finanční služby a díky fungování tzv. Lamfalussyho výborů bylo zároveň dosaženo určité úrovně konvergence v regulaci a dohledu nad finančním trhem.

HMU **zvýšila odolnost eurozóny proti nepříznivému vnějšmu vývoji**. V první dekádě své existence byla eurozóna vystavena řadě vnějších šoků, které souvisely s celosvětovým hospodářským cyklem. Mezi nejvýznamnější z nich patřilo splasknutí internetové bubliny a následné oslabení ekonomiky Spojených států zpočátku prvního desetiletí 21. století. Zpomalení v eurozóně, které pak na počátku desetiletí následovalo, však bylo výrazně utlumenější než ve srovnatelných obdobích před zavedením jednotné měny. V dnešní době se opět zdá, že eurozóna je chráněna před nejhoršími dopady současných globálních finančních turbulencí. K této zvýšené odolnosti přispělo ukotvení inflačních očekávání, stejně jako reformy provedené na základě Lisabonské strategie pro růst a zaměstnanost a obnovená rozpočtová kázeň v době po reformě Paktu o stabilitě a růstu.

HMU přinesla **výrazné výhody těm členským státům, jejichž ekonomiky procházejí tzv. procesem dohánění úrovně vyspělých zemí**. Prostředí makroekonomické stability a nízkých úrokových sazeb v kombinaci s podporou politiky soudržnosti a jejich strukturálních fondů a Fondu soudržnosti vytvořilo podmínky pro rychlejší proces dohánění. Pozitivní vliv zdravých hospodářských politik byl posílen rozvojem integrace národních finančních trhů se zbytkem eurozóny. Není proto překvapením, že účast v HMU je velmi lákavá pro dvanáct členských států, které k EU přistoupily od roku 2004. Tři z nich se již dokonce do eurozóny úspěšně začlenily a Slovensko je připraveno na vstup v roce 2009.

Euro si získalo pevnou pozici jako **druhá mezinárodní měna světa**. Objem mezinárodních dluhových cenných papírů denominovaných v eurech přesáhl v roce 2004 objem takovýchto cenných papírů denominovaných v amerických dolarech, zatímco podíl eurových bankovních úvěrů poskytnutých bankami eurozóny dlužníkům, kteří nejsou rezidenty eurozóny, nyní dosahuje 36 %, zatímco u amerických dolarů to je 45 %. Euro je na devizových trzích na celém světě druhou nejvíce obchodovanou měnou a používá se ve více než jedné třetině všech devizových transakcí. Vzrostlo také oficiální používání eura, celosvětový podíl zveřejněných rezerv v eurech vzrostl z 18 % v roce 1999 na více než 25 % v roce 2007. Rovněž stoupl jeho význam jako obchodní fakturační nebo vypořádací měny a nyní dosahuje více než 50 % vnějšího obchodu eurozóny. Euro se zároveň stalo velmi důležitou měnou v mnoha třetích zemích, zejména v kandidátských státech na vstup do eurozóny a v zemích sousedících s EU, u nichž je nyní 60 % obchodu fakturováno v eurech.

Euro se stalo **pilířem stability v Evropě a ve světové ekonomice**. Díky stoupajícímu významu mezinárodního postavení eura a velikosti ekonomiky eurozóny má hospodářská politika v rámci HMU stále větší celosvětové dopady. Eurozóna má rovnovážnou zahraniční pozici, důvěryhodný makroekonomický rámec a zdravý finanční systém, a tím přispívá k příznivému vývoji celosvětové ekonomiky i během velmi bouřlivého období za několik posledních měsíců.

Eurozóna si vyvinula **kvalitní strukturu ekonomického řízení**. Ačkoliv hlavní odpovědnost za hospodářskou politiku zůstává na vnitrostátní úrovni, došlo mezi členskými státy eurozóny ke vzájemné shodě, že pro fungování HMU jsou nezbytné zdravé veřejné finance a flexibilní a integrované trhy zboží, služeb a práce i finanční trhy. Reforma Paktu o stabilitě a růstu v roce 2005 zvýšila kontrolu národních vlád nad rámcem pro správu rozpočtů. Upravená Lisabonská strategie pro růst a zaměstnanost, která je klíčovým nástrojem pro koordinaci hospodářských politik EU, navíc v hlavním směru č. 6 stanoví, že členské státy by měly „přispívat k dynamickému a řádnému fungování HMU“. **Euroskupina je klíčovým fórem**, kde se ministři financí eurozóny zabývají tématy, která souvisejí s jednotnou měnou a která přesahují Smlouvou vymezený rámec dohledu a koordinace. Jelikož neformální povaha této skupiny umožňuje otevřené a přímé výměny názorů, je Euroskupina vhodným místem pro vytváření společných postojů a jasných stanovisek k makroekonomickým záležitostem týkajícím se eurozóny. S průběhem času, a zejména poté, co si v lednu 2005 zvolila svého prvního stálého předsedu, získala Euroskupina na viditelnosti a na významu. Na mezinárodní úrovni měly společné kroky podniknuté eurozónou za následek větší vnější vliv, což se například ukázalo při zapojení tzv. trojky Euroskupiny (která se skládá z předsedy Euroskupiny, prezidenta ECB a komisaře pro hospodářské a finanční záležitosti) ve dvoustranných jednáních s Čínou a jinými zeměmi a v mnohostranných konzultacích o celosvětové hospodářské nerovnováze, které loni probíhaly pod vedením MMF.

Všechno tento příznivý vývoj měl za důsledek vytvoření **rekordního počtu 16 milionů pracovních míst v eurozóně během prvního desetiletí existence HMU**. Zaměstnanost od doby zavedení jednotné měny stoupla o téměř 15 % a nezaměstnanost poklesla na přibližně 7 %, což je nejnižší úroveň za více než 15 let. Ještě důležitější je, že růst počtu pracovních míst byl rychlejší než v jiných vyspělých ekonomikách, včetně Spojených států. Tento celkový příznivý vývoj odráží reformy trhů práce i systémů sociálního zabezpečení provedené na základě Lisabonské strategie pro růst a zaměstnanost a na základě rámce HMU pro koordinaci a dohled, stejně jako zpomalení růstu mezd, které bylo zaznamenáno ve většině států eurozóny. To jasně ukazuje, že pracovní síla v Evropě je schopna reagovat na nové úkoly a realizovat nezbytné změny, které vedou ke vzniku dalších pracovních míst a k rychlejšímu hospodářskému růstu.

## NOVÉ GLOBÁLNÍ TRENDY ZESILUJÍ ZBÝVAJÍCÍ PROBLÉMY HMU

Vzhledem k tomu, co bylo uvedeno na předchozích stránkách, je tedy celkový obraz vývoje HMU v prvním desetiletí její existence velmi příznivý. Nebyla však naplněna veškerá očekávání.

Na úrovni 2 % za rok **zůstává potenciální růst příliš nízký**. Přestože došlo k výraznému nárůstu zaměstnanosti a navzdory příznivým vlivům, které přinesla jednotná měna, zpomalil růst produktivity z 1½ % v 90. letech 20. století na přibližně 1 % v tomto desetiletí. V důsledku toho se důchod v přepočtu na jednoho obyvatele zastavil v eurozóně na úrovni 70 % Spojených států. I když většina malých ekonomik, které jsou členy eurozóny, dosáhla výjimečně dobrých výsledků, v některých z větších členských států měl být potenciální růst podstatně vyšší.

Navíc v míře inflace a jednotkových mzdových nákladech existují **výrazné a dlouhodobé rozdíly mezi jednotlivými zeměmi**. Trend dlouhodobých rozdílů mezi jednotlivými státy eurozóny je částečně důsledkem nedostatečné schopnosti mezd a cen reagovat na hospodářský vývoj – nedocházelo tudíž k hladké úpravě mezd a cen u jednotlivých produktů, odvětví a regionů. To vyvolalo akumulaci ztrát konkurenceschopnosti a velkou vnější nerovnováhu, jejíž úprava v HMU vyžaduje dlouhá období. Tato dlouhotrvající úprava je v zásadě důsledkem skutečnosti, že strukturální reformy jsou nyní méně ambiciózní než v době příprav na zavedení eura. Stejně jako v případě celé EU jsou i v eurozóně trhy zboží a služeb zatím pouze částečně integrovány a přeshraniční poskytování služeb je i nadále nedostatečně rozvinuté.

Euro je jako mezinárodní měna velkou výhodou pro členy eurozóny i pro celou EU. **Neexistence jasné mezinárodní strategie** a silného zastoupení na mezinárodních fórech představuje pro eurozónu ve stále globalizovanějším prostředí dodatečné náklady. Celosvětová hospodářská nerovnováha, která se vytvořila od počátku 90. let, se již začíná projevovat – dochází k přebytečné volatilitě směnných kurzů a mechanismy zajišťující finanční stabilitu jsou vystaveny silnému tlaku. Rychle rostoucí poptávka rozvíjejících se ekonomik po omezených zdrojích energií a jiných primárních zdrojích naráží na limity na straně nabídky, v důsledku čehož rychle rostou ceny ropy, potravin a jiných komodit. V tomto turbulentním prostředí plní jednotná měna ochrannou funkci a staví eurozónu do jedinečné pozice, díky níž může hrát klíčovou roli v globálním politickém prostředí při omezování vznikajících rizik. Tento potenciál však není dostatečně využíván, jelikož eurozóna nemá jasně definovanou mezinárodní strategii ani efektivní mezinárodní zastoupení.

Také **pohled veřejnosti na euro neodpovídá plně hospodářským úspěchům HMU**. Euro je často používáno jako výmluva za špatné hospodářské výsledky, které jsou ve skutečnosti důsledkem nevhodných hospodářských politik na vnitrostátní úrovni. Občané v některých zemích navíc věří, že kvůli euru výrazně vzrostly ceny. Ačkoliv celková inflace byla v době přechodu na euro ovlivněna pouze mírně, je pravda, že občasně zneužití přechodu na novou měnu ke zvýšení cen v některých sektorech a v některých zemích poškodilo veřejné vnímání eura a že tento škodlivý dojem nadále přetrvává. Zároveň s tím nedostatečná rozvinutost hospodářské složky HMU oproti měnové složce podpořila obavy, že eurozóna není schopná řešit zásadní problémy, před kterými stojí, což dále oslabilo její postavení v očích veřejnosti. Do budoucna proto zjevně zůstává mnoho úkolů. Kromě naplnění prvotních očekávání bude politická agenda pro HMU v příštím desetiletí výrazně ovlivněna vznikem nových celosvětových problémů, které zdůrazní výše popsané slabé stránky.

- **Globalizace pokračuje rychlým tempem**, rozvíjející se ekonomiky soutěží s rozvinutými v průmyslových aktivitách, které nevyžadují vysokou úroveň dovedností, a stále častěji také v oblastech s vyšší přidanou hodnotou. Globalizace nabízí velké příležitosti pro růst trhů a přináší nižší ceny a větší výběr pro spotřebitele a vyšší efektivitu pro výrobce. Klade však také vyšší nároky na přizpůsobivost jednotlivých členů eurozóny, neboť nové aktivity budou muset nahradit upadající odvětví a také kvůli tomu, že stále důležitějšími hnacími faktory dynamiky hospodářství se stávají výzkum, inovace a lidský kapitál. Globalizace navíc eurozónu dále nutí zaujmout výrazné postavení v celosvětové hospodářské a finanční správě.
- V důsledku rychlého růstu celosvětové ekonomiky a měnící se struktury spotřeby rozvíjejících se ekonomik **rostou ceny potravin a energií**. Zvyšuje se také vliv změny klimatu na ekonomiku. Tento vývoj může mít omezující vliv na hospodářský růst a mohl by narušit rozdělení příjmů a bohatství, jelikož může neúměrně výrazně dopadat na nejchudší skupiny obyvatelstva. Komplikací je, že úkoly omezení změny klimatu a zbrzdění růstu cen potravin a energií možná nepůjde snadno splnit souběžně. Tyto problémy mohou ovlivnit jednotlivé státy eurozóny různým způsobem, což podtrhuje potřebu zajistit hladké přizpůsobování se hospodářským šokům.
- Zároveň s tím obyvatelstvo eurozóny, stejně jako v jiných částech světa, **rychle stárne**. V důsledku toho vzroste podíl obyvatel závislých na důchodech, což sníží potenciál hospodářského růstu. Poměr lidí v produktivním věku ke starším obyvatelům by se podle předpokladů měl během příštích čtyř desetiletí zmenšit o polovinu a pokud nedojde ke změně hospodářských politik, poklesne růstový potenciál eurozóny ze současných zhruba 2 % na úroveň pouze mírně převyšující 1 %. Stárnutí populace přinese také relativně velké nároky na veřejné výdaje a nebudou-li provedeny reformy systémů důchodového zabezpečení a zdravotnictví, zvýší podle odhadů tento faktor během příštích čtyř desetiletí podíl veřejných výdajů na HDP o 4 procentní body. Stárnoucí populace představuje zásadní omezení pro přizpůsobivost eurozóny a ohrožuje udržitelnost jejich veřejných financí a obecně systémů sociálního zabezpečení.

Tyto dlouhodobější trendy, jejichž vliv se stále více začíná projevovat, budou pro všechny vyspělé ekonomiky představovat problémy při zajišťování dobré úrovně hospodářského růstu, makroekonomické stability, přizpůsobivosti, udržitelnosti systémů sociálního zabezpečení a rozdělení příjmů a bohatství. Přinesou však **úkoly v oblasti hospodářské politiky, které budou obzvláště důležité pro eurozónu**, vzhledem k jejímu poměrně nízkému růstovému potenciálu, slabší přizpůsobivosti, vysokému veřejnému zadlužení a silné provázanosti jejich jednotlivých ekonomik.



## TŘÍPILÍŘOVÁ AGENDA PRO DRUHOU DEKÁDU

Zkušenosti z první dekády HMU sice ukazují, že celkově byla velmi úspěšná, poukazují však také na řadu nedostatků, které je třeba řešit. Bude nutno konsolidovat těžce dosaženou makroekonomickou stabilitu, a zároveň: **a)** posílit potenciální růst a zajistit a zvýšit blahobyt občanů eurozóny; **b)** zajistit dobrou přizpůsobivost HMU s tím, jak se rozšiřuje o nové členy; a **c)** úspěšně ochraňovat zájmy eurozóny v celosvětové ekonomice. Důležité je, že tyto úkoly bude třeba plnit v globálním prostředí, které se od doby zavedení eura výrazně změnilo, a neschopnost nalézt řešení může být nyní podstatně nákladnější.

K řešení těchto úkolů **navrhuje Komise třípilířovou agendu:**

- Cílem domácí agendy je prohloubení koordinace a dohledu v oblasti fiskální politiky, rozšíření makroekonomického dohledu v HMU také na oblasti mimo fiskální politiku a lepší začlenění strukturálních reforem do celkové koordinace politik v rámci HMU.
- Cílem vnější agendy je posílit roli eurozóny v celosvětové hospodářské správě.
- Obě agendy budou vyžadovat účinnější systém hospodářské správy.

### **I. Domácí agenda: lepší koordinace a dohled**

#### *Prohloubení a rozšíření dohledu*

Je třeba i nadále důsledně uplatňovat nápravnou složku Paktu o stabilitě a růstu a **je nutné zlepšit dohled na základě preventivní složky tohoto paktu**. Koordinace fiskální politiky by měla lépe ovlivňovat přístup k rozpočtům na vnitrostátní úrovni po dobu celého hospodářského cyklu, tedy v příznivých i nepříznivých obdobích. Rozpočtový dohled je třeba prohloubit, aby zahrnoval dvě hlavní oblasti:

i) **zajištění udržitelnosti veřejných financí** pro příští generace. Na vnitrostátní úrovni by mohlo k zajištění stabilních a udržitelných veřejných financí výrazně přispět přijetí střednědobých fiskálních rámců. Aby takovéto rámce byly účinné, měly by zahrnovat dobře formulovaná pravidla pro výdajovou stránku, která by umožnila fungování automatických fiskálních stabilizátorů v rozsahu vymezeném Paktem o stabilitě a růstu, a zároveň by měly přizpůsobovat složení veřejných výdajů strukturálním a cyklickým potřebám ekonomiky. Na úrovni eurozóny je třeba věnovat zvýšenou pozornost sledování vývoje veřejného zadlužení, a zároveň posílit střednědobé rozpočtové cíle, tak aby zohledňovaly implicitní závazky. Dlouhodobé rozpočtové projekce, které popisují vliv stárnutí populace na veřejné finance, mohou navíc pomoci při přípravě národních strategií udržitelnosti a mohou podpořit opatření na reformu systémů důchodového zabezpečení a zdravotnictví a zvýšit míru zaměstnanosti;

ii) **zvýšení kvality veřejných financí**. Jinak řečeno, je třeba zajistit výhodnější vynakládání veřejných prostředků tím, že veřejné výdaje a daňové systémy budou podporovat prorůstová opatření a aktivity zvyšující konkurenceschopnost. K výraznému posílení udržitelnosti a kvality veřejných financí a k současnému zajištění toho, že rozpočty budou podporovat makroekonomickou stabilitu, by také výrazně přispěly reformy systémů sociálního zabezpečení, které by poskytovaly lepší ochranu příjmů a zároveň posilovaly motivaci k práci, tedy využívaly tzv. flexikuritu.

Kromě dohledu nad vývojem rozpočtů však existuje jasná potřeba **rozšířit dohled tak, aby se zabýval makroekonomickou nerovnováhou**. Vývoj uvnitř členských států, jako například růst schodků běžného účtu, dlouhodobé rozdíly v míře inflace nebo trendy nevyváženého růstu je třeba sledovat, jelikož přelévání problémů do jiných ekonomik a rostoucí provázanost ekonomik eurozóny znamenají, že takovýto vývoj je důvodem k obavám nejen pro danou zemi, ale pro celou eurozónu. Zkušenosti z prvních deseti let HMU naznačují, že integrace trhů, zejména v oblasti finančních služeb, je pro HMU celkově prospěšná, protože může pomoci absorbovat makroekonomické výkyvy tím, že poskytuje možnosti sdílení rizik a podporuje přerozdělení zdrojů, může však také, není-li doplněna vhodnými politikami, zvýraznit rozdíly mezi zúčastněnými státy. Některé z těchto rozdílů nemusejí být závažné (mohou například odrážet proces dohánění nebo normálního přizpůsobování), jiné mohou být závažné a mohou být důsledkem nedostatečného přizpůsobení. V takovém případě by zvýšený dohled pomohl daným zemím zajistit včasné reakce ještě předtím, než dojde k pevnému zakotvení rozdílů.

V neposlední řadě bude kromě navrhovaného dohledu nad stávajícími členskými státy nutné zajistit **širší dohled nad zeměmi, které jsou kandidáty na vstup do eurozóny**, aby se těmto státům poskytla podpora v přípravách na úkoly související se sdílením jednotné měny. V mnoha zemích, které se v budoucnu stanou členy eurozóny, dochází ke značnému přílivu kapitálu (což odráží očekávání dlouhodobého rychlého růstu důchodu) a rychle se zde rozvíjí finanční sektor. Oba tyto faktory mohou vyvolat růst objemu úvěrů (obvykle z nízké úrovně) a následně vnější nerovnováhu. Dohled nad budoucími členy eurozóny v současnosti probíhá prostřednictvím hodnocení konvergenčních programů. Existuje však prostor k tomu, aby docházelo k silnějšímu ovlivňování hospodářských politik a k pečlivějšímu sledování hospodářského vývoje, zejména u zemí, které se účastní mechanismu směnných kurzů ERM II, který je jak součástí kritérií pro zavedení eura, tak i nástrojem pro zajištění udržitelné nominální a reálné konvergence. To by však nemělo přinášet žádná další omezení na vstup do eurozóny.

**Dohled musí vycházet ze stávajících nástrojů.** Hlavní nástroje dohledu nad fiskální politikou a koordinace hospodářských politik jsou jasně zakotveny ve Smlouvě a v Paktu o stabilitě a růstu. Uplatňování nápravné složky paktu bude i nadále hlavním nástrojem, pomocí něhož lze státy odradit od neplnění Smlouvy. Pakt o stabilitě a růstu umožňuje vymezení a hodnocení střednědobých rozpočtových strategií prostřednictvím stanovisek Rady k národním programům stability. Článek 99 Smlouvy stanoví, že „členské státy považují své hospodářské politiky za věc společného zájmu“ a „koordinují je v rámci Rady“. Základními nástroji směřování hospodářských politik a dohledu nad nimi jsou doporučení pro eurozónu a pro jednotlivé státy v rámci lisabonského procesu. Existuje však prostor k vylepšení způsobu, jakým jsou tyto nástroje využívány. Analýza prvních deseti let HMU podporuje argumenty pro posílení preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu, tak jak jej podpořila Rada ECOFIN<sup>2</sup>, aby bylo snáze dosaženo udržitelných rozpočtových politik a aby bylo možno řešit obecnější problémy, které mohou mít vliv na makroekonomickou stabilitu jednoho státu i na celkové fungování HMU. Tyto nástroje vycházející ze Smlouvy doplňuje proces střednědobého posouzení rozpočtového hospodaření, který provádí vždy na jaře Euroskupina. Tento mechanismus vzájemného hodnocení se doposud zaměřoval na dohled nad vývojem rozpočtů, měl by však rozšířit svou působnost a zefektivnit tak dohled vycházející ze Smlouvy.

---

<sup>2</sup> KOM(2007) 316.

## ***Lepší začlenění strukturálních politik do procesu integrace***

**Eurozóna má zvláštní zájem na úspěchu strukturálních reforem.** Posílení reforem, které je samozřejmě vítaným krokem v případě celé EU, je pro eurozónu nezbytností. Lepší reakce ze strany trhů se navíc vyplatí dvakrát – v dlouhodobém horizontu podpoří růst životní úrovně a zároveň umožní lepší přizpůsobivost v případě šoků a posílí makroekonomickou stabilitu. Empirické důkazy z naší analýzy naznačují, že strukturální reformy v zemích, které zavedly jednotnou měnu, mají vyšší multiplifikátory než jinde: to znamená, že země podnikající strukturální reformy z nich mohou získat více užítka, a naopak země, které zaostávají, mohou za svou nečinnost zaplatit vyšší cenu. Lisabonská strategie pro růst a zaměstnanost, která byla důležitým nástrojem pro začlenění strukturálních reforem do politických programů, představuje základ, pomocí něhož lze vymezit oblasti, které nejvíce potřebují reformy, prostřednictvím zásady č. 6 o eurozóně a doporučeních pro eurozónu. Lisabonská strategie vymezuje spolupráci mezi Komisí a členskými státy, a tím představuje základ pro ovlivňování procesu reforem v eurozóně i v jednotlivých státech.

Pro dobré fungování eurozóny je nezbytné **odstranění zbývajících překážek integrace trhů zboží a služeb.** Navzdory dynamice, kterou do vytváření otevřenějších a konkurenčnějších ekonomik vnesla HMU a program jednotného trhu, stále nízký růst produktivity a bariéry vstupu, zejména v sektoru služeb, omezují účinné přizpůsobování se měnícím se hospodářským podmínkám v eurozóně a udržují tlak na růst cen. Státy eurozóny zaostávají v inovacích a šíření technologií, což jsou důležité faktory pro posílení konkurence i produktivity. K nalezení řešení pro tyto konkrétní nedostatky by měl být použit systém sledování trhů navržený v Přezkumu jednotného trhu.

K lepší přizpůsobivosti v globalizované ekonomice a ke zvýšení růstového potenciálu v reakci na stárnutí obyvatelstva jsou v eurozóně zapotřebí **lépe fungující trhy práce.** Pro posílení konkurenceschopnosti a pro bezproblémové přerozdělování zdrojů v případě šoků je nezbytná větší mzdová flexibilita a větší mzdové rozdíly mezi jednotlivými odvětvími, obory a regiony a také investice do lidského kapitálu. V rámci Lisabonské strategie byla podniknuta řada reforem ke zvýšení využití pracovních sil a tyto reformy se vyplatily. Pokrok však nebyl rovnoměrný napříč jednotlivými zeměmi, a toto úsilí by proto mělo i v příštím desetiletí zůstat jedním z hlavních bodů reformních strategií. Reformy systémů sociálního zabezpečení a aktivní politiky na trhu práce by měly usilovat o zajištění lepší ochrany příjmů a zároveň posilovat motivaci k práci.

Eurozóna může vytěžit **poměrně značné výhody z prosazování finanční integrace v EU.** V integraci finančních trhů v EU již bylo dosaženo výrazného pokroku, jsou však nezbytné další kroky ke zvýšení efektivity a likvidity finančních trhů v eurozóně. To by díky sdílení rizik usnadnilo ekonomické přizpůsobování, a také by to podpořilo rovnoměrnější transmissi jednotné měnové politiky v celé eurozóně. Zejména je třeba vyvinout zvýšené úsilí na podporu přeshraničního poskytování retailových finančních služeb, ke zvýšení efektivity podnikového a státního dluhopisového financování a ke snížení nákladů, které v souvislosti s regulací a dohledem vynakládají finanční zprostředkovatelé působící v prostředí několika legislativních systémů. Vzhledem k tomu, že odpovědnost za zajištění finanční stability v eurozóně jako celku sdílí Eurosystem s členskými státy, existuje s pokračující finanční integrací rostoucí potřeba spolupráce v předcházení, řízení a řešení krizí. Vzhledem k těmto specifickým okolnostem týkajícím se tržní efektivity a stability a s ohledem na zkušenosti ze současného neklidu na finančních trzích by eurozóna měla hrát výraznou roli při prosazování

agendy finanční integrace v EU a při posilování mechanismů zajišťujících v EU finanční stabilitu.

K využití plného potenciálu HMU je proto třeba **posílit motivaci k provádění reforem** v eurozóně. Začlenění strukturálních politik do procesu koordinace v rámci eurozóny může proběhnout třemi způsoby: a) Doporučení pro eurozónu jako celek a doporučení pro jednotlivé země obsažená v integrovaných hlavních směrech Lisabonské strategie jsou základem pro koordinaci strukturálních reforem. Je třeba zajistit lepší sledování jejich plnění. b) Reforma Paktu o stabilitě a růstu provedená v roce 2005 přinesla možnost, aby byly při hodnocení pokroku v plnění střednědobých rozpočtových cílů zohledněny strukturální reformy, které v krátkodobém horizontu představují velkou fiskální zátěž, avšak mají dlouhodobější přínos pro růst a udržitelnost veřejných financí. Aby se zajistilo plnění závazků obsažených v Paktu o stabilitě a růstu, mohl by být zaveden mechanismus vzájemného hodnocení, který by vycházel z analytického rámce vyvinutého podle Lisabonské strategie a z informací poskytovaných předem členskými státy. c) Aby bylo dosaženo lepšího načasování reforem, je třeba klást zvláštní důraz na lepší fungování finančních trhů. To by nejen mělo příznivý vliv na růst a přizpůsobivost, ale také by to pomohlo motivovat k provádění dalších strukturálních reforem, které mají následovat, jelikož by to přiblížilo jejich dlouhodobý přínos a umožnilo by to příliv kapitálu k novým investičním příležitostem, které díky strukturálním reformám vzniknou.

## II. Vnější agenda: posílení mezinárodní role eurozóny

Mezinárodní postavení eura přináší **výhody, odpovědnost a rizika**. Pomáhá rozvíjet finanční sektor v Evropě, přináší měnové příjmy vyplývající z použití eura jako rezervní měny a snižuje vliv kurzové volatility, jelikož se rozvíjí fakturace a určování cen v eurech. Samotná velikost eurozóny však znamená, že rozhodnutí a hospodářský vývoj v HMU se projevují i jinde, také díky tomu, že celosvětové finanční trhy se projevují jako stále silnější transmisní kanál. Existují však i rizika, neboť sílící mezinárodní postavení eura vystavuje eurozónu vlivu nepříznivých změn ve skladbě portfolií mezi hlavními mezinárodními měnami a kategoriemi aktiv. Celkově změnil vzestup eura jako mezinárodní měny v kombinaci se silou ekonomiky eurozóny pravidla prostředí, ve kterém se členové HMU i jejich mezinárodní partneři pohybují.

Eurozóna proto musí **vypracovat mezinárodní strategii**, která bude odpovídat mezinárodnímu postavení její měny. Po první úspěšné dekádě je úkolem eurozóny, která již nyní pro své sousedy plní funkci pilíře stability, vyvinout jasnou a obsáhlou strategii pro mezinárodní hospodářské a finanční vztahy. Musí plnit aktivnější a asertivnější úlohu na mezinárodních fórech i při bilaterálních jednáních se svými strategickými partnery. Musí ve všech těchto otázkách zlepšit koordinaci a vymezit společná stanoviska a, je-li to vhodné, také určit referenční podmínky. Musí se vyjadřovat jednotně ke kurzové politice a přijmout odpovědnost za problematiku finanční stability a makroekonomického dohledu. K těmto nutnostem přispívá riziko, že odeznívání celosvětové nerovnováhy neúměrně poškodí konkurenceschopnost eurozóny a jejích členů.

Nejefektivnějším způsobem, jak by eurozóna mohla sladit svůj vliv se svým hospodářským významem, je **vymezení společných stanovisek a konsolidace jejího zastoupení, což by v konečném důsledku vedlo k zajištění jediného zastoupení** v příslušných mezinárodních finančních institucích a na relevantních fórech. Jedná se o ambiciózní cíl a pokrok v plnění vnější agendy bude zejména záviset na efektivnějším systému správy eurozóny. Přestože ostatní země často zastávají názor, že EU a eurozóna jsou v mezinárodních organizacích zastoupeny přehnaně (pokud jde o počet zástupců i hlasovací práva), nemá eurozóna v mezinárodních fórech stále vliv, který by odpovídal jejímu hospodářskému významu. Konsolidace zastoupení eurozóny by posílila její mezinárodní vyjednávací pozici a snížila náklady na mezinárodní koordinaci, a to jak pro eurozónu, tak i pro její hlavní partnery. Rovněž by uvolnila prostor, který je potřebný pro vyšší zastoupení rozvíjejících se ekonomik v mezinárodních finančních institucích.

### III. Podpora efektivní správy HMU

Systém **hospodářské správy HMU musí reagovat na úkoly**, před kterými eurozóna stojí. V této souvislosti je třeba konstatovat, že stávající rozdělení odpovědnosti mezi instituce a nástroje, kterými se řídí správa hospodářské politiky v HMU, je celkově dobré. Přesto se projevuje jasná potřeba upravit instituce a postupy v reakci na nově vyvstávající úkoly.

Pro zajištění efektivního fungování HMU je nezbytné **výrazné zapojení všech členských států EU v Radě ECOFIN**. Rada ECOFIN byla od svého počátku fórem pro rozhodování o hospodářské politice v EU a vzhledem k zvětšujícímu se překryvu mezi EU a eurozónou by měla zůstat ústředním bodem hospodářské správy HMU a měla by do své práce výrazněji začlenit otázky související s HMU. Zejména by mohla prosazovat ucelenější přístup v oblastech, které spadají do jejich kompetencí, tedy v makroekonomické politice, finančních trzích a daňové problematice, aby tím využila synergie mezi těmito oblastmi. Stávající znění Smlouvy poskytuje dostatek prostoru pro ucelenější koordinaci a dohled v těchto oblastech v celé EU. Lisabonská smlouva navíc po své ratifikaci posílí vliv ministrů financí ze států eurozóny v otázkách, které mají dopad na fungování HMU – diskuze o všech těchto otázkách budou probíhat v rámci Rady ECOFIN.

**Euroskupina by měla i nadále fungovat jako platforma pro prohloubení a rozšíření koordinace** a dohledu v HMU. Pokud jde o dohled nad veřejnými financemi, předběžná koordinace rozpočtové politiky prostřednictvím střednědobého posouzení rozpočtového hospodaření by se měla zaměřit na takové směřování rozpočtového chování v průběhu hospodářského cyklu, které by odstranilo jakékoliv procyklické tendence. Pokud jde o stárnutí populace, hlavním úkolem je zvýšit efektivitu preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu ve snaze o dosažení ambiciózních střednědobých cílů. Aby nedocházelo k nárůstu nerovnováhy a rozdílů mezi jednotlivými státy eurozóny, mělo by v Euroskupině docházet k výměně názorů, formulaci zásad hospodářské politiky a sledování, jak členské státy postupují v oblastech, které podporují přizpůsobivost a makroekonomickou stabilitu. Vzájemná hodnocení (tzv. peer reviews), tedy mnohostranné diskuze o příslušném vývoji v jednom státě nebo v několika zemích, by měla být posílena, aby ministři financí na vnitrostátní problémy a politiky nahlíželi v perspektivě eurozóny. Euroskupina by rovněž měla věnovat větší pozornost sledování lisabonských doporučení pro eurozónu, aby prostřednictvím strukturálních reforem zvýšila svůj potenciální růst a posílila svou konkurenceschopnost.

V zajišťování efektivního fungování HMU by **Komise měla hrát silnou, podpůrnou roli**. Měla by podpořit koordinaci politik a zároveň začlenit rozměr HMU do svých návrhů politik. Měla by posílit svůj fiskální a makroekonomický dohled a podporovat další hospodářskou a finanční integraci. Při plnění funkce dohledu by měla prohloubit své hodnocení hospodářského a finančního vývoje v eurozóně a zaměřit se zejména na tzv. přelévání vnitrostátních opatření za hranice daného státu. Ve spolupráci s členskými státy by měla pokračovat v práci na zpřesňování cyklických a strukturálních fiskálních ukazatelů. Pokud jde o mezinárodní agendu, musí Komise posílit své postavení v mezinárodních diskuzích a fórech. Celkově musí podporovat snahy o lepší fungování HMU na vnitřní i mezinárodní úrovni tím, že přijme odpovědnost strážce zdravé hospodářské politiky, která jí byla svěřena Smlouvou. Za tímto účelem by měla usilovat o lepší využití nástrojů, které Smlouva poskytuje.

**Nová smlouva poskytne po své ratifikaci prostor k posílení koordinace hospodářských politik v eurozóně a dohledu nad nimi.** Článek 136 nové Smlouvy o fungování Evropské unie by v případě ratifikace poskytoval možnost přijmout „opatření týkající se členských států, jejichž měnou je euro: k posílení koordinace jejich rozpočtové kázně a dohledu nad ní; a k vypracování směrů hospodářské politiky pro tyto státy, přičemž se dbá na to, aby byly slučitelné se směry přijímanými pro celou Unii a byl nad nimi zajištěn dohled“. Dále by Smlouva měla posílit roli Komise jako nezávislého rozhodčího orgánu v rámci mnohostranného dohledu, přičemž článek 121 dává Komisi možnost vydávat přímá varování určená členským státům, pokud jejich hospodářské politiky neodpovídají obecným zásadám nebo mohou ohrožovat řádné fungování HMU.

System správy HMU musí zajistit **další bezproblémové rozšiřování eurozóny**. Eurozóna je připravena přijmout během příštího desetiletí většinu stávajících členských států EU a usílí, aby tento proces proběhl hladce, bude zárukou efektivního fungování ekonomiky eurozóny v budoucnu. Během své účasti v ERM II by státy měly využít prostředí zvýšené makroekonomické stability a přijmout vhodné makroekonomické a strukturální politiky. Jak je určeno ve Smlouvě, Komise má provádět pravidelné a věrohodné hodnocení udržitelného pokroku v procesu konvergence. Euroskupina a Rada ECOFIN nesou zvláštní odpovědnost za to, aby zajišťovaly důvěru, posuzovaly hospodářský vývoj a poskytovaly podporu v podobě politik a reforem, které jsou nezbytné k zajištění nominální a reálné konvergence států, jež se mají stát členy eurozóny.

Rovněž je třeba **zlepšit dialog o HMU mezi institucemi EU a obecně s veřejností**. Komise by měla rozvinout své diskuze a konzultace zejména s Evropským parlamentem a také s dalšími zainteresovanými stranami na celoevropské i vnitrostátní úrovni. Obdobně by také Euroskupina měla vést dialog s ECB, Evropským parlamentem a sociálními partnery v eurozóně. Všechny tyto instituce, a Komise v první řadě, by měly zlepšit svou komunikaci o otázkách týkajících se HMU se širší veřejností. Zejména je třeba lépe vysvětlovat výrazné makroekonomické i mikroekonomické výhody eura, jako například jeho ochrannou roli při nedávném neklidu na finančních trzích, a jeho značný příznivý přínos k hospodářským politikám v HMU.

## ZÁVĚR

HMU je jednoznačným úspěchem. Během deseti let své existence zajistila makroekonomickou stabilitu, podpořila hospodářskou integraci Evropy (rovněž díky svému postupnému rozšiřování), zvýšila její odolnost proti nepříznivým šokům a stala se regionálním a globálním pilířem stability. V současnosti se více než kdy jindy ukazuje, že jednotná měna a rámec hospodářské politiky, na němž je založena, jsou značnou výhodou. Existuje však prostor pro využití dalších výhod, které HMU přináší. V kombinaci s palčivými úkoly, které přináší globalizace, se vzácností přírodních zdrojů, se změnou klimatu a se stárnutím populace tato skutečnost vyžaduje lepší koordinaci hospodářských politik, pokračování ve strukturálních reformách, silnější celosvětové postavení eurozóny a jednoznačné odhodlání členských států naplnit tyto cíle. Skutečnost, že vliv těchto globálních trendů se již začíná projevovat v podobě vysokých cen energií, potravin a komodit, finančních turbulencí a celosvětových úprav směnných kurzů jen podtrhuje důležitost včasných opatření.

Naplnění domácí a vnější agendy a zlepšení správy, tak jak jsou popsány v tomto textu, výrazně přispěje k řešení problémů, kterým nyní eurozóna i celosvětová ekonomika čelí. Rovněž to přinese významné výhody pro všechny členské státy EU:

- **HMU zůstává milníkem v integraci EU.** Přestože cíle a úspěchy HMU jsou zejména ekonomické povahy, nejednalo se nikdy o výhradně ekonomický projekt. Od samého počátku byla HMU považována za klíčový krok v procesu integrace EU. Tato její role ještě posílila s rozšiřováním EU od roku 2004 z 15 států na nyníšších 27, jelikož všechny státy, které se nově staly členy EU, se připravují na zavedení eura. Perspektiva vstupu do eurozóny byla jedním z hlavních hnacích faktorů konvergence těchto zemí k životní úrovni EU.
- **Dobře fungující HMU je zásadní výhodou pro celou EU,** mimo jiné také proto, že naprostá většina členských států EU, pokud ne úplně všechny, v budoucnu vstoupí do HMU. Prosperující ekonomika eurozóny přispěje k bohatství a dynamice celé EU a posílí veřejnou podporu pro integraci EU uvnitř eurozóny i mimo ni.
- **Silná HMU také podpoří vedoucí postavení EU v celosvětové ekonomice.** Dobře fungující eurozóna vytváří předpoklady k tomu, aby HMU hrála významnou vnější roli, a to v makroekonomické sféře i v oblasti finančního dohledu a regulace. Pokud se podaří posílit vnější postavení eurozóny a ta přijme svou globální zodpovědnost, bude to mít pozitivní vedlejší účinky také na ostatní oblasti, v nichž EU usiluje o celosvětové vůdčí postavení, tedy například na udržitelný rozvoj, rozvojovou pomoc, obchodní politiku, hospodářskou soutěž a lidská práva.

Pro realizaci této obsáhlé agendy je nezbytná politická vůle a odhodlání. Samotný úspěch HMU ukazuje, že politická iniciativa a ambice mohou mít značný hospodářský, sociální a politický přínos. K maximalizaci tohoto přínosu je však nezbytné trvalé zapojení všech zúčastněných stran. Komise proto bude podporovat širokou diskuzi o těchto otázkách ve druhé polovině roku 2008 a bude prosazovat obecnou shodu o základních východiscích této agendy s ostatními institucemi EU i s řadou relevantních orgánů a zainteresovaných stran. Na základě této diskuze pak předloží vhodné pracovní návrhy.