

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Jiří Franz

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomických teorií

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Franz Jiří

Podnikání a administrativa

Název práce

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Anglický název

Monetary policy and development of exchange rate

Cíle práce

Jak se vyvíjel kurz České koruny. K jakým změnám v kurzu docházelo. Současné dopady na export a import. Otázka zavedení eura v České republice- zda uspěchat či naopak, výhody a nevýhody.

Metodika

První část práce bude obsahovat teoretické poznatky. Zjistíme jak vývoj kurzu ovlivňuje ekonomiku zejména v oblasti exportního a importního odvětví a jaká je perspektiva vývoje kurzu do budoucna. Pomocí odborné literatury budou vysvětleny nezbytné pojmy a problematika. Druhá část se bude zabývat analýzou vývoje kurzu České koruny ve vztahu k Americkému dolaru a Euru od roku 1993 pomocí dat České národní banky, oficiálních webových stránek Evropské centrální banky- European central bank a Federálního rezervního systému (FED) Spojených států amerických- Board of Governors of the Federal Reserve System. V této části bude popsán jejich vývoj v letech 1993 - 2012, vzájemné porovnání a determinanty. V analytické části budou taktéž porovnány výhody a nevýhody České koruny oproti Euru. V závěru zhodnotím výsledky, které vyplynou z analyzovaných dat.

Harmonogram zpracování

1. etapa - červen 2013 - vypracování teoretické části - 1. zápočet
2. etapa - leden 2014 - vypracování analytické části - 2. zápočet
3. etapa březen 2014 - dokončení práce - 3. zápočet

Rozsah textové části

50 - 60 stran

Klíčová slova

kurz fixní, kurz plovoucí, kurz pohyblivý, kurz nominální, kurz reálný, kurzová politika, vývoj kurzu české koruny, zavedení eura

Doporučené zdroje informací

SAMUELSON, P.A. a NORDHAUS, W.D. Ekonomie. 18. vydání. Praha: NS Svoboda, 2010. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

BRČÁK, J. a SEKERKA, B. Makroekonomie. Plzeň: Aleš Čeněk, 2010. 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

PAVELKA, T. Makroekonomie: základní kurz. 3. vydání. Praha: Melandrium, 2007. 278 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

HOLMAN, R. Makroekonomie- středně pokročilý kurz. Praha: C.H.BECK, 2010. 424 s. ISBN 80-7179-764-2.

REVENDA, Z.- Centrální bankovníctví- 3. aktualizované vydání. Praha: Management press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

Vedoucí práce

Brčák Josef, doc. Ing., CSc.

Termín odevzdání

březen 2014



doc. Ing. Josef Brčák, CSc.
Vedoucí katedry



prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr. h. c.
Děkan fakulty

V Praze dne 1.11.2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Měnová politika a vývoj kurzu CZK" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 16. 3. 2015

Poděkování

Především bych velmi rád poděkoval panu doc. Ing. Josefu Brčákovi, CSc, za ochotu, cenné rady a správné nasměrování k vypracování této bakalářské práce. Dále tímto děkuji své přítelkyni a rodině za podporu psychickou, která mi ve slabších chvílích vracela dobrou mysl a vytvářela potřebné pozitivní prostředí.

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Monetary policy and development of exchange rate

Souhrn

Bakalářská práce se zabývá měnovou politikou v zemích tržního hospodářství, měnovým kurzem jako takovým a měnou euro. Kurzové problematice je věnována větší pozornost.

První sekce teoretické části vysvětluje, jaké jsou úlohy a pravomoci centrálních bank s konkrétním uvedením České národní banky. V druhé části je popsáno vše podstatné k měnovému kurzu, jeho režimům, pohybům a vlivu na zahraniční obchod. Jsou definovány dva typy měnového trhu, na kterých se s měnami obchoduje a které stanovují výši kurzu dané měny. Též jsou uvedeny vzájemné vlivy poptávky po určitých statcích na výši kurzu dané měny.

Ústředním tématem analytické části je měna euro. Na začátku jsou uvedeny počátky jeho utváření a podmínky pro jeho přijetí. Toto téma je aktuální i pro Českou republiku. Kromě přínosů, rizik a názorů odborníků je zmapována i aktuální vůle českých politických představitelů a plnění konvergenčních kritérií. Autor provedl makroekonomické srovnání se Slovenskou republikou, která euro přijala v roce 2009. Následující kapitola řeší současný stav eurozóny. Poslední kapitolou analytické části a zároveň celou bakalářskou práci zakončí srovnání české koruny s americkým dolarem a eurem.

Summary

This bachelor thesis deals with monetary policy in market economy countries, exchange rate itself and the euro currency. It's given more attention to exchange rate problems.

The first section of theoretical part explains, which functions and competences central banks have and specifically will be introduced our Czech central bank. In the second part are described all important informations about exchange rate, its modes, movements and effect on foreign trade. It's defined two types of a currency market in

which they trade with currency. These markets also appoint the exchange rate value. It's listed the influence between specific demand for assets on the exchange rate value in which the trade proceeds.

The main theme of analytical part is euro currency. At the beginning is listed an inception of it's formation and conditions for acceptance. This theme is actual for Czech republic either. Instead of benefits, risks and opinions of experts are mapped the actual will of the czech political representatives and also will be find out if Czech republic fulfils the convergence criteria. Author made the macroeconomic comparison between Czech republic and Slovakia, which accepted euro currency in 2009. Following chapter deals with the present situation in the eurozone. The last chapter as well as the whole bachelor thesis concludes Czech crown compared with the US dollar and the euro.

Klíčová slova: Monetární politika, centrální banka, kurz, kurz fixní, kurz plovoucí, kurz nominální, kurz reálný, eurozóna, euro, maastrichtská kritéria.

Keywords: Monetary policy, central bank, exchange rate, fixed exchange rate, floating exchange rate, nominal exchange rate, real exchange rate, eurozone, euro, Maastricht criteria.

Obsah

Obsah	3
1 Úvod.....	5
2 Cíl práce a metodika	7
3 Teoretická východiska	8
3.1. Monetární politika.....	8
3.1.1. Centrální banky.....	8
3.1.2. Česká národní banka	8
3.1.3. Hlavní funkce centrálních bank obecně.....	10
3.1.3.1. Emisní činnost.....	11
3.1.3.2. Devizová činnost.....	12
3.1.3.2.1. Operace s devizovými rezervami.....	13
3.1.3.3. Regulace a dohled bank	14
3.1.3.4. Banka bank	14
3.1.3.5. Banka státu (vlády)	15
3.1.3.6. Další činnosti centrální banky.....	15
4 Kurzová problematika.....	17
4.1. Měna	17
4.2. Měnový kurz	17
4.2.1. Historie, definice.....	17
4.2.2. Kotace měnového kurzu	18
4.2.2.1. Přímá kotace	18
4.2.2.2. Nepřímá kotace	19
4.2.3. Reálný měnový kurz	19
4.3. Měnový trh.....	20
4.3.1. Devizový trh	23
4.3.2. Měnový trh v ČR	23
4.3.3. Valutový trh	24
4.4. Režimy měnových kurzů	26
4.4.1. Pevný kurz	26
4.4.2. Pružný kurz	28
5 Analytická část.....	30
5.1. Euro.....	30

5.1.1.	Historie, definice.....	30
5.1.2.	Konvergenční kritéria	31
5.1.3.	Zavedení eura nejen v České republice	32
5.1.3.1.	Výhody a přínosy.....	32
5.1.3.2.	Nevýhody a rizika.....	34
5.1.4.	Názory odborníků na přijetí eura v České republice a aktuální postoje	38
5.1.5.	Slovenská republika před a po zavedení eura	43
5.1.6.	Budoucnost eura	46
5.2.	Vývoj kurzu CZK/USD v letech 1993-1998	47
5.3.	Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2007- 2012	48
6	Závěr	51
7	Seznam použité literatury	53
7.1.	Monografie.....	53
7.2.	Webové stránky	55
8	Seznam grafů, schémat a tabulek.....	64

1 Úvod

Téma bakalářské práce Měnová politika a vývoj kurzu české koruny byla zvolena, protože již před samotnou volbou měl autor obecné znalosti na toto téma a chtěl ho poznat více do hloubky. Fungování měnové politiky a měnový kurz však není to jediné, čím se práce bude zabývat. Česká republika je již jedenáctým rokem členem Evropské unie a spolu se vstupem se zavázala o přijetí měny, kterou (až na pár výjimek) používají země sem patřící. Souhrnný název pro státy používající měnu euro je „eurozóna“. O vstupu ČR se hovoří již několik let a právě aktuálnost této velké změny byla pro autora dalším důvodem k volbě tématu, které umožní hlubší zamyšlení a možné řešení pro Českou republiku.

V závěrečné práci zabývající se měnovou problematikou, je třeba nejprve začít od vysvětlení základních pravidel, které mají na měnu ať již přímý či nepřímý vliv. Teoretická východiska práce začínají popisem pravomocí a funkcí centrálních bank v obecné rovině včetně centrální banky České republiky - České národní banky. Konkrétněji se však v práci zabývá měnovým kurzem. Budou vysvětleny rozdíly mezi přímou a nepřímou kotací neboli zápisu/vyjádření měnového kurzu v číselné podobě jedné měny v měně druhé. Jak je všeobecně známo, měnové kurzy se neustále mění. Každý její pohyb, ať nahoru či dolů, má své odborné pojmenování a záleží na režimu měnového kurzu, který daná země používá. V teoretické části bude proto vysvětlen rozdíl mezi devalvací, revalvací, apreciací a depreciací. Pozornost bude též věnována i vzájemnému vlivu kurzu a zahraničního obchodu. Zjistíme, jak dochází k vytváření „síly“ určité měny vůči měně zahraniční např. kolik českých korun je třeba k nákupu jednoho dolaru atd. Trh s cizími měnami, se kterým se spíše v životě setkáme, je směnárna.

Analytická část je věnována především zavedení měny euro v České republice. V úvodu je nejprve stručně popsána historie utváření této měny, jaké byly zakládající země a jeho začátky. Země, která chce vstoupit do eurozóny, musí plnit tzv. *konvergenční kritéria* stanovená v Maastrichtské smlouvě. Česká republika, jak již bylo řečeno, se zavázala vstupem do EU přijmout euro a tak i Ministerstvo financí spolu s Českou národní bankou vydává pravidelné roční analýzy, ve kterých uvádí, zda a nakolik tyto kritéria plníme. Analytická část v otázce zavedení jednotné měny jmenuje výhody a nevýhody tohoto kroku, předpokládané přínosy a náklady. Nedílnou součástí této práce je zmapování

aktuálních názorů a postojů politiků včetně prezidenta Miloše Zemana, ekonomů a finančních pracovníků. Bude porovnán ekonomický stav zemí před a po přijetí eura s hlubším probráním Slovenské republiky a její komparací s ekonomickým vývojem České republiky v letech 2005-2014 za pomoci dostupných makroekonomických dat. Též bude zhodnocen současný velký otazník eurozóny - Řecko, jeho budoucnost resp. budoucnost společné evropské měny euro. Praktická část této bakalářské práce bude zakončena meziročním srovnáním české koruny s americkým dolarem v letech 1993-1998 a české koruny s eurem od roku 2007 do 2012. Kromě vývoje kurzů měnových párů CZK/USD a CZK/EUR budou popsány jak ekonomické vlivy uvnitř státu, tak vlivy vnější, kterým byla ČR nucena čelit. Zohledněn je též vývoj zahraničního obchodu.

2 Cíl práce a metodika

Cílem této práce je objasnit problematiku zavedení jednotné měny euro v České republice. Práce konkretizuje jednotlivé přínosy a náklady, které s sebou případná změna přinese. Bude řečeno, zda Česká republika plní podmínky ke vstupu do eurozóny a také kdy by mohlo k přijetí eura dojít. Práce odpoví na otázku, nakolik přechod k této měně ovlivnil ekonomiku Slovenské republiky. V závěru budou zhodnoceny výsledky, které vyplynou z analyzovaných dat.

Odborná knižní literatura bude použita zejména v Teoretických východiscích k objasnění nezbytných pojmů. Internetové stránky budou využity primárně ke zjištění současných postojů předních politických představitelů a vyhlídek do budoucna. Aktuální makroekonomická čísla a oficiální prohlášení poskytnou webové stránky, které jsou přímo k těmto věcem pověřeny, či je již mnoho let seskupují. Pro lepší názornost je použit software Microsoft Excel k tvorbě vlastních tabulek, schémata a grafy jsou převzaty z uvedených zdrojů. Průběžné citace jsou očíslovány horním indexem, který odkazuje na použitý zdroj, uvedený ve spodní části stránky. Veškerá monografie a webové stránky, které autorovi sloužily k vypracování této bakalářské práce, jsou uvedeny v Seznamu použité literatury.

3 Teoretická východiska

3.1. Monetární politika

“Monetární politika je činnost státu, která je zaměřena na kontrolu množství peněz v ekonomice, na regulaci úrokových měr a podmínek úvěru.”¹

“Aby mohla být monetární politika použita, musí být rozvinut tržní mechanismus a v rámci něj zejména: peněžní oběh a trh peněz, úvěrový systém a trh kapitálu.”²

Jílek dodává, že v centrálně řízené ekonomice jsou ceny regulovány přímo, avšak v určité okleštěné podobě zde měnová politika existuje.³

3.1.1. Centrální banky

Centrální banka je vrcholná bankovní instituce vykonávající dozor nad ostatními bankami. V České republice tuto úlohu zastává Česká národní banka (ČNB), pro země Evropské unie Evropská centrální banka (ECB), Federální rezervní systém Spojené státy Americké (FED) je centrální bankou Spojených států Amerických, Bank of England ve Velké Británii (mimochodem první centrální banka založena roku 1697), pro Kanadu Bank of Canada, Japonskou monetární politiku vykonává Japonská centrální banka (BOJ), Švýcarská národní banka (něm. Schweizerische Nationalbank (SNB)) zastupuje Švýcarsko a v Číně People's bank of China (PBC, PBOC).

3.1.2. Česká národní banka

Vznik naší centrální banky resp. centrálního bankovníctví se datuje na rok 1926. Před tímto datem (vynecháme-li Rakousko- Uhersko) na našem území působil orgán ministerstva financí, jenž nesl název Bankovní úřad při ministerstvu financí. Poté roku 1926 se stala centrální bankou Československé republiky a přijala název Národní banka

¹ BRČÁK, J.; SEKERKA, B. *Makroekonomie*, s. 221

² BRČÁK, J. a kol., *Makroekonomie- teorie a praxe*, s. 205

³ JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika*, s. 375

Československá. Za Protektorátu Čechy a Morava byla donucena roku 1939 změnit název na „Národní banka pro Čechy a Moravu“. Po šesti letech okupace došlo opět k přejmenování na Národní banku Československou a pět let poté roku 1950 na centrálně řízenou Státní banku československou. Po pádu komunismu v letech 1990-1992 centrální banka přijala název Státní banka československá- centrální banka a v roce 1993, po rozdělení Československa došlo k dosud poslední změně názvu na Českou národní banku, která platí dodnes. Fungování ČNB je legislativně ukotveno v zákoně č. 6/1993 Sb.

ČNB sídlí na Praze 1 v ulici na Příkopěch. Nejvyšším řídicím orgánem je tzv. *bankovní rada*, která je složená ze sedmi členů. V čele rady stojí guvernér, dva viceguvernéři, kteří ho v případě nepřítomnosti nebo odvolání zastupují v plném rozsahu⁴ a čtyři další členové. Současným guvernérem ČNB je Miroslav Singer.

Dle většiny odborných knižních zdrojů je primárním cílem ČNB péče o cenovou stabilitu tzn. o udržení nízké a stabilní inflace. Rada guvernérů Evropské centrální banky (ECB) definovala v roce 1998 cenovou stabilitu jako: „Meziroční zvýšení harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) pro eurozónu o méně než 2 %.“⁵ Roku 2004 se ČNB stala Evropského systému centrálních bank a je-li cíl ECB inflační hranice 2 %, stává se i cílem ČNB. Je empiricky doloženo, že tzv. *zdravá inflace* kolem 2% má celkově nejvyšší klady pro ekonomiku oproti deflaci, nulové inflaci nebo hyperinflaci. Současná hodnota však činí 0,7%.⁶

Mandát České národní banky je podle vlastního vyjádření následující: „Pečovat o cenovou stabilitu; pečovat o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v České republice; vydávat bankovky a mince, řídit peněžní oběh zúčtování bank; vykonávat dohled nad osobami působícími na finančním trhu.“⁷

ČNB a centrální banky obecně disponují určitými nástroji, pomocí kterých dosahují konečných cílů. Mezi nástroji a konečnými cíli se jako mezistupně nacházejí cíle operační a zprostředkující. Sníží-li CB úrokové sazby, za které od nich komerční banky získají finanční prostředky, tyto banky pak mohou snížit svou úrokovou míru na trhu peněz, dojde k navýšení poptávky po penězích a tím pádem i ke zvýšení peněžní zásoby. CB tímto krokem stimulovala poptávku a vytvořila lepší podmínky pro snížení nezaměstnanosti.

⁴ www.cnb.cz

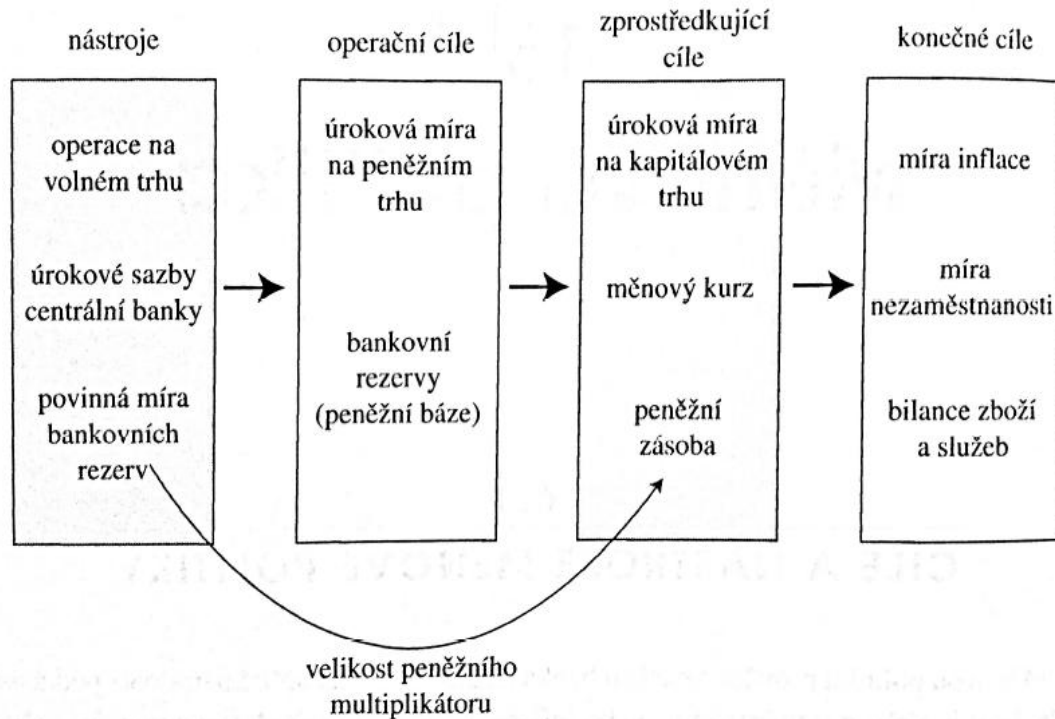
⁵ <https://www.ecb.europa.eu/>

⁶ www.kurzy.cz

⁷ www.cnb.cz

Pokud domácnosti nakupují, firmy prodávají a generují zisk. Mohou tak nabírat nové zaměstnance Pro názornost je uvedeno schéma od Holmana-

Schéma č. 1- Cíle a nástroje měnové politiky⁸



3.1.3. Hlavní funkce centrálních bank obecně

Ve vyspělých zemích mají centrální banky velmi podobné funkce a zájmy. Centrální banky zabezpečují základní operace s hotovostními penězi, provádějí měnovou politiku, operují s devizovými prostředky, regulují a dohlížejí na bankovní systém a vystupují jako banky bank a státu. Obecně lze říci, že za hlavní cíle činnosti centrálních bank patří podpora stabilního měnového vývoje a bezpečnosti, efektivnosti, spolehlivosti a důvěryhodnosti bankovního systému v zemi. V uvedených případech je postavení centrální banky nezastupitelné.⁹

⁸ HOLMAN, R., *Makroekonomie*, s. 356

⁹ REVENDA, Z., *Centrální bankovníctví*, s. 33

3.1.3.1. Emisní činnost

Zde je na místě nejprve vysvětlit samotný název činnosti a sice “emitovat”. Emitovat obecně znamená vydávat, avšak pro účely této práce je vhodnější použití slovního spojení: “dávat do oběhu”. Kupříkladu pošta je emitentem poštovních známek, firma je emitentem cenných papírů atd. V emisní činnosti se zabývá centrální banka tzv. *oběživem*, lépe řečeno penězi v hotovosti. Právo ovlivňovat množství peněz (hotovostních) v ekonomice má pouze a jedině centrální banka v každé zemi tržní ekonomiky.

Bezhotovostní peníze jsou oproti tomu emitovány zejména bankami komerčními. Komerční (někdy též označované jako obchodní) banky jsou banky, se kterými se běžně setkáváme. Komerční banka je v podstatě firma, která je součástí trhu s penězi- tvoří nabídku a poptávku po nich zároveň.

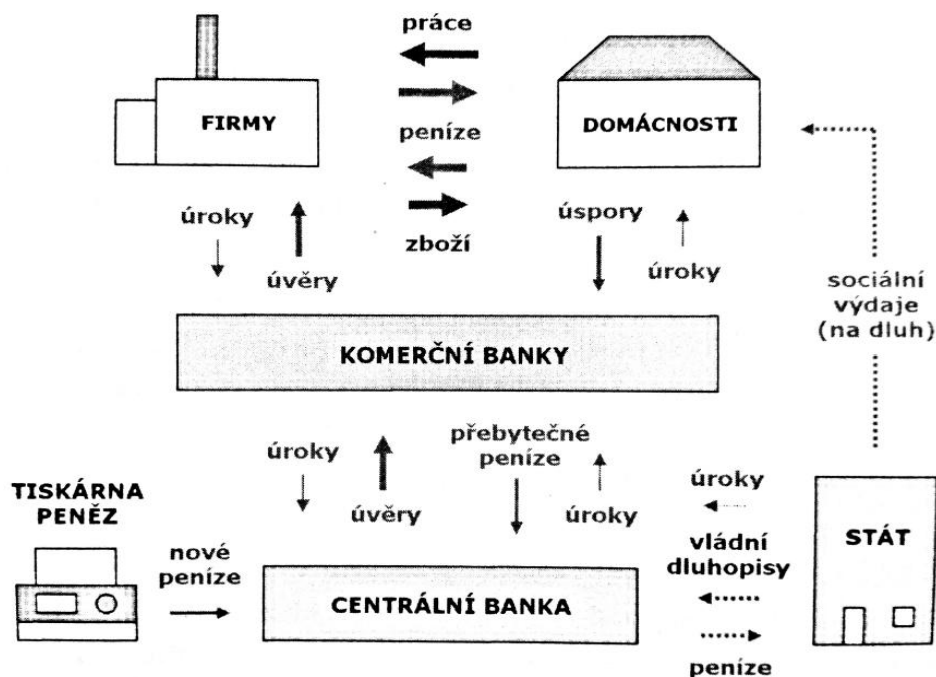
V poslední době (v řádu desítek let) tvoří bezhotovostní peníze většinu podílu celkového množství oproti penězům hotovostním. Zvýšení “oběživa” dochází zejména výběrem hotovosti komerčních bank z účtů u banky centrální a posléze výběrem majitelů účtů u bank komerčních.

Pro názornost v souvislosti s emitací je ve stručnosti na zjednodušeném modelu popsána tvorba peněz. Berme v potaz, že následující model se týká pouze zemí, kde má stát dluh, vydává vládní dluhopisy a snaží se dosáhnout inflačního cíle, neboť se nachází pod jeho hranicí. Jak známe ze základů ekonomie, domácnosti a firmy tvoří základní stavební kameny ekonomiky. Domácnosti poptávají zboží a nabízejí práci, firmy zboží nabízejí a práci poptávají. Zaměstnanci ve firmách dostávají plat, za něj nakoupí zboží a nadbytečné prostředky si uloží do komerčních bank. Banky peníze za úrok dále půjčí firmám, s jejichž pomocí mohou zvýšit produkci a šířit nabídky. Vznikne-li potřeba státu získat dodatečné prostředky a nechce zároveň zasahovat do daní, vydá státní dluhopisy v požadované hodnotě. CB následně veškeré dluhopisy odkoupí, vytiskne bankovky v jejich hodnotě a pošle je výměnou za dluhopisy na účet státu. Díky tzv. *peněžnímu multiplikátoru* vzniká množství nových peněz, které může bankovní systém z určitého množství vkladů vytvořit, přičemž rezervní hodnota se rovná hodnotě multiplikátoru (na našem příkladě hodnotě 10).¹⁰ V odborné literatuře se dnes běžně užívá rezervní hodnota komerčních bank 10% včetně námi citovaného autora. V současné době se však hodnota

¹⁰ www.ius-wiki.eu

tzv. *povinné minimální rezervy* (zkráceně PMR) rovná 2%.¹¹ Vklad je uložen na účet komerční banky, 10% z hodnoty si banka ponechá, 90% půjčí například firmě. Firma si uloží prostředky na účet jiné banky a ta opět 90% z této částky investuje a tak stále dokola.

Schéma č. 2- Tvorba peněz¹²



3.1.3.2. Devizová činnost

Pojem “*deviza*” znamená bezhotovostní pohledávku v cizí měně (opak “*valuta*”= hotovost v cizí měně např. bankovky a mince amerického dolaru.) Jako nejčastější případ devizy si uveďme vkladání českých bank u zahraničních v cizí měně. Centrální banka drží devizové rezervy státu a operuje s nimi na devizovém trhu a také s nimi operuje ve vztahu k jiným subjektům.

¹¹ www.cnb.cz

¹² ZEMÁNEK, J., *Instantní ekonomie nejen pro začátečníky*, s. 119

3.1.3.2.1. Operace s devizovými rezervami

Uvedme si čtyři základní motivy:

- udržování hodnoty devizových rezerv
- zabezpečování devizové likvidity země
- zajišťování výnosnosti devizových rezerv
- ovlivňování vývoje měnového kurzu domácí měny prostřednictvím nákupů, resp. prodejů domácí měny za zahraniční měny.¹³

Podle oficiálních stránek České národní banky nejsou devizové intervence hlavním nástrojem k cílování inflace (=udržování hladiny inflace do inflačního, předem stanoveného minima). Hlavní jsou v tomto ohledu úrokové sazby. Rok zpět na podzim roku 2013 však ČNB devizové intervence využila. “Bankovní rada ČNB přijala kurzovní závazek intervenovat na devizovém trhu na oslabení kurzu koruny tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR.”¹⁴ Na základě posledního měnového zasedání dne 6. 11. 2014 se bankovní rada rozhodla tuto hladinu ponechat. ČNB toho dosahuje právě operacemi na devizovém trhu, a sice prodejem České koruny a nákupem cizích měn. Podle zprávy ze zasedání, má rada ČNB v úmyslu používat kurz koruny jako nástroj měnové politiky do roku 2016.¹⁵ V Otázkách Václava Moravce odvysílané dne 9. 11. 2014 guvernér Miroslav Singer uvedl, že zásah byl nutný zejména z důvodu vnějších vlivů z Evropské unie a hrozící deflace.

Potvrdil tak záměr ovlivnit tímto krokem cenovou hladinu. Exportu tento krok pomohl, importu uškodil. Podnikům ze soukromého sektoru zabývajícím se výhradně importem díky slabší koruně klesá zisk. Na druhou stranu i dle slov guvernéra Singera česká ekonomika roste. Záměry ČNB musí zohledňovat prosperitu České republiky, nikoliv importních firem. Mezi negativa intervence patří snížení kupní síly obyvatel. Guvernér ČNB, ekonomové a analytici bankovních domů se shodnou na tom, že celková pozitiva jsou vyšší než negativa.

¹³ REVENDA, Z., *Centrální bankovníctví*, s. 34

¹⁴ www.cnb.cz

¹⁵ www.cnb.cz

3.1.3.3. Regulace a dohled bank

V dvoustupňovém bankovním systému, kde první stupeň zaujímá kontrolní činnost (jak je výše uvedeno, v tržních ekonomikách centrální banka) a druhý bankovní stupeň banky komerční platí, že první stupeň reguluje druhý. Revenda uvádí, že společně s měnovou politikou je regulace a dohled bank nejdůležitější činností centrálních bank v tržních ekonomikách.¹⁶ Regulací druhého stupně je regulováno množství peněz v ekonomice, neboť tvoří jeho významnou část. Posléze je nutné na tyto regulace dohlížet.

3.1.3.4. Banka bank

Centrální banky také fungují jako “banky bank”. Komerční banky si u centrální banky ukládají finanční prostředky a jsou jim zde vedeny účty. Kromě přijímání vkladů jim také poskytuje úvěry a uskutečňuje operace s cennými papíry. Vklady jsou dvojího druhu- dobrovolné (volné, přebytečné) ukládány v domácí měně a povinné (PMR), které slouží k omezování držení množství peněz a nakládáním s nimi. Smyslem dobrovolných vkladů je platební styk mezi bankami.

Centrální banka může poskytnout úvěr komerčním bankám za velmi nízký úrok tzv. *diskontní sazba* případně proti zástavě cenných papírů (*Lombardní úvěr*). Půjčky jsou poskytovány majoritně v bezhotovostní formě. Tento úrok je pro komerční banky výhodný a zajišťuje jim snadné dosažení prostředků. Kromě výhodnosti je druhým důvodem zajištění likvidity.

Samozřejmě i banky se dnes a denně dostávají do existenčních problémů a na základě toho také mohou poptávat příslušný druh úvěru s odpovídajícími podmínkami. Mají-li mírně problémy, mohou čerpat „běžně dostupný“ úvěr, který je pro ně levnější variantou než půjčka na mezibankovním trhu. Pokud má komerční banka velké problémy se zajištěním likvidnosti nebo solventností, představuje centrální banka pro ně tzv. *věřitele poslední instance*- “Lender of last resort; centrální banka může bankám poskytovat i jiné

¹⁶ REVENDA, Z., *Centrální bankovníctví*, s. 98

formy pomoci, a naopak, banky mohou získat další pomoc od státu a jiných subjektů.¹⁷ a poslední možnost pomoci.

I zde provádí centrální banka operace s cennými papíry s cílem dosažení zisku, změny rezerv bank nebo krátkodobé úrokové míry.

3.1.3.5. Banka státu (vlády)

Vedení účtu státního rozpočtu a některé operace pro vládu, spadají pod pravomoci centrální banky. Centrální banka mimo jiné spravuje účty centrálním orgánům a některým podnikům z veřejného sektoru. Mezi bankovní operace můžeme zařadit operace jako je inkaso, úhrady a operace související s běžným hospodařením státu. CB spravuje také státní dluh. Z důvodu stále zvyšujícího se tlaku snížení schodku státního rozpočtu je ze zákona zakázáno přímé úvěrování státu centrální bankou, avšak ve vyspělých tržních ekonomikách je možnost půjčky do výše 5% příjmu státního rozpočtu prostřednictvím úpisu státních cenných papírů a jejich prodejem na trhu.

3.1.3.6. Další činnosti centrální banky

Mimo výše zmíněné aktivity vykonává CB i činnosti formálního, statistického, informačního a konzultačního rázu. Dokonce může sloužit i při ochraně spotřebitele.

Centrální banky by měly informovat veřejnost o činnosti, o tom co se děje na druhém stupni bankovního systému, finančních trzích a vůbec dění v ekonomice daného státu. Zdrojem informací jsou statistická data např. o míře nezaměstnanosti, mezd apod. Banky pravidelně posílají informace, která CB zpracovává a vyhodnocuje.

Vztah k veřejnosti by měl být zakládán na transparentnosti a vyjádření ke každému důležitému kroku. Zástupci CB svými výroky o plánované změně v podstatě připravují na uskutečnění a nastává “oznamovací efekt” kdy se vyřčená informace může stát skutečností.

Tržnímu prostředí by jen uškodilo, kdyby centrální banka vydala například zprávu o zdraví bank. Ty by se staly méně konkurenceschopnými, lidé by u nich rušili své účty, banky by přicházely o zisk a mohly by úplně opustit trh.

¹⁷ REVENDA, Z., *Centrální bankovníctví*, s. 35

Členové vedení centrální banky reprezentují svou zemi v měnové oblasti na zasedání zemí z Evropy nebo celého světa. Okruhy diskuzí se týkají legislativy bankovního sektoru, směřování měnové politiky, společným zájmům a cílům měnové politiky, obchodu na mezinárodní úrovni, celní politiky atd. Mezi nejvýznamnější zasedání patří zasedání nejvyšších představitelů centrálních bank nejvyspělejších zemí v Basileji a zasedání na půdě Mezinárodního měnového fondu.

Jako poslední aktivitu Centrální banky si uvedme ekonomické výzkumy, které provádí banka pomocí vědeckých pracovníků, univerzitních profesorů a specializovaných výzkumných institutů. Výsledky jsou prezentovány na seminářích a odborném tisku.

Způsob vyjadřování a rétorika ČNB působí pozitivně a v posledních letech je i patrná snaha otevřít se širší veřejnosti srozumitelnější terminologií, vysvětlení problematiky nejen v médiích a oficiálních stránkách, ale také pomocí vtipných, zábavných a poučných videí¹⁸ nazvaných O penězích a lidech na jedné z odnoží oficiálních webových stránek www.cnbprovsechny.cnb.cz. Je ve vlastním zájmu ČNB dbát na ono pozitivní působení na veřejnost přinášením pozitivních zpráv. Dochází tím k psychologickému aspektu pocitu spotřebitelů nesnižovat poptávku a nechovat se příliš konzervativně (ačkoliv toto nemusí platit na 100%, ČR patří ke konzervativnějším zemím, kde hraje roli také kultura a povaha Čechů.) nebo stimulovat zahraniční investory ke vstupu na náš trh. Dále ČNB podporuje finanční gramotnost obyvatel a studentů mj. i zasíláním výukových materiálů.¹⁹

¹⁸ www.youtube.com

¹⁹ www.cnb.cz

4 Kurzová problematika

4.1. Měna

Měna znamená uzákoněnou národní formu peněz na území daného státu či na území více států. V zákoně je dán název měny (např. Koruna Česká), nominální struktura (1,2,5 až 5000 Kč), formy (mince, bankovky), kdo má právo bankovky emitovat (centrální banky), pravidla ochrany peněz, ochrana (padělání) a používání. Národní měna je měna používaná výhradně na definovaném území a výhradním platidlem. Mimo dnešní známé Evropské měnové unie používající měnu euro dříve existovala například „Skandinávská měnová unie Švédska, Norska a Dánska (jehož součástí byly v té době Faerské ostrovy, Island a Grónsko) ze 70. let 19. století. Společná měna byla založena výhradně na zlatých mincích a vydržela do roku 1924, kdy byla měnová unie rozpuštěna.“²⁰ Název pro měnu používanou ve Skandinávské měnové unii byla Skandinávská koruna.

4.2. Měnový kurz

4.2.1. Historie, definice

Stručná historie měnového kurzu je dobře definovaná v knize Brčáka a Sekerky: „Teorie parity kupní síly (PPP, purchasing power parity) vytvořil v 19. století David Ricardo a další ekonomové. Ve 20. letech 20. století ji rozvinul švédský ekonom Gustav Cassel. Zájem o determinaci měnového kurzu zesílil znovu v 70. letech 20. století a v té době byla formulována i monetaristická teorie měnového kurzu.“²¹

„Poměr mezi měnovými jednotkami jednotlivých zemí navzájem udává měnový kurzem, který je vlastně cenou měnové jednotky určité země vyjádřené v měnových jednotkách jiné země.“²²

²⁰ www.ihned.cz

²¹ BRČÁK, J.; SEKERKA, B. *Makroekonomie*, s. 240

²² AUT. KOL. OBCHODNÍ AKADEMIE, *Ekonomie*, s. 29

„Od pojmu měnový kurz je třeba odlišit „*měnovou paritu*“ (=rovnost), tj. úředně stanovený poměr dvou měnových jednotek např. na základě jejich zlatých obsahů (což je však věci minulosti), nebo přímým určením, V případě měnové parity kurs kolísá (osciluje) okolo této parity. V současnosti je však častější situace, kdy měnová parita není vůbec stanovena.“²³

4.2.2. Kotace měnového kurzu

4.2.2.1. Přímá kotace

Měnový kurz vyjádřený v přímé kotaci vyjadřuje, kolik jednotek domácí měny potřebujeme na nákup jedné jednotky měny zahraniční- např. Čech, který chce směnit domácí měnu českou korunu za americký dolar, zaplatí za jeden dolar 22 korun. Takový kurz se nazývá „*nominální měnový kurz*“: „Kurz, při kterém může jednotlivec směnit měnu jedné země za měnu jiné země.“²⁴ Zapsání měnového kurzu v přímé kotaci je tedy 22,000 CZK/USD. V případě, že klesne cena dolaru vyjádřeného v korunách (např. na 20,500 CZK/USD), mluvíme o „*apreciaci*“ (zhodnocení, posílení) koruny vůči dolaru. Naopak když dolar vůči koruně oslabí, tak dojde k jeho znehodnocení a hovoříme o tzv. *depreciaci*. Kurz koruny zapsaný v přímé kotaci kvantitativně poklesl. V dané chvíli si Čech za méně korun pořídí více dolarů. V opačném případě by platila tatáž terminologie- pokud by cena dolaru vzrostla na 22,500 CZK/USD dolar by vůči koruně aprecioval a koruna a vůči dolaru depreciovala. Zápis v přímé kotaci by vzrostl, Čech by si pořídil za více korun méně dolarů.²⁵ Měna může apreciovat či depreciovat nejen vůči jedné konkrétní cizí mě, ale i vůči více cizím měnám současně. Jak uvádí Brčák ve své studii, v obecné rovině platí, že silnější koruna podporuje dovoz a může přinést levnější ropu, elektroniku nebo třeba nákup zahraničních zájezdů. Slabší koruna naopak zdraží produkty exportujícím firmám a sníží jejich konkurenceschopnost v zahraničí. Nicméně jak je ve studii uvedeno, toto pravidlo nemusí analogicky platit. Ve zkoumaném období koruna vůči euru posilovala, avšak bilance zahraničního obchodu (export-import) rostla ze záporných

²³ RUSMICOVÁ, L.; SOUKUP, J. a kol., *Makroekonomie (základní kurs)*, s. 42

²⁴ MANKIW, G. N., *Zásady ekonomie*, s. 624

²⁵ TAUŠER, J., *Měnový kurz v mezinárodním podnikání*, s. 7

hodnot až na hodnotu kladnou. Příčiny byly následující: růst Hrubého domácího produktu a tím i růst exportu; import strojů a investičních prostředků, které byly následně exportovány a zvýšily tím HDP vč. vývozu; volnější obchodní podmínky v souvislosti se vstupem do EU a podpora exportu ze strany státu prostřednictvím např. společnosti EGAP.²⁶

4.2.2.2. Nepřímá kotace

Měnový kurz vyjádřený v nepřímé kotaci udává hodnotu jednotek dané zahraniční měny v jedné jednotce měny domácí neboli za kolik jednotek zahraniční měny je možno pořídit jednu jednotku domácí měny. Kupříkladu za jednu korunu zaplatíme 0,045 dolarů (dosaženo výpočtem $1 \div 22$). Dojde-li ke zvýšení hodnoty koruny na 0,05 USD/CZK, koruna apreciovala a dolar deprecioval. Za jednotku koruny zaplatíme méně dolarů. Kurz koruny vyjádřený v nepřímé kotaci číselně poklesl.

4.2.3. Reálný měnový kurz

Oproti nominálnímu měnovému kurzu, který je definován v kap. 4.2.2.1. je vyjádření tzv. *reálného měnového kurzu* poněkud sofistikovanější. Začněme však obecně definicí Mankiwa: „Reálný měnový kurs je kurs, za který může jednotlivec směňovat zboží z jedné země za zboží a služby z jiné země.“²⁷ Jako příklad z běžného života uvádí dvojnásobně drahý produkt oproti produktu levnějšímu, avšak kvalitativně srovnatelného. Potravina dovezená např. z Nového Zélandu může mít hodnotu půl jednotky potraviny z České republiky. Jinými slovy za cenu dvou medů z České republiky mohou pořídit pouze jeden med z Nového Zélandu. „Reálný kurz nám tedy říká, kolikrát více zboží a služeb lze za danou částku koupit v zahraničí (po směnění za danou cizí měnu) než na domácím trhu. V praxi jsou důležité spíše změny této hodnoty v čase než její absolutní úroveň.“²⁸ Nejprve je tedy třeba převést obě měny na jejich společnou nominální hodnotu a až následně můžeme vypočítat reálný kurz:

²⁶ www.agris.cz

²⁷ MANKIWA, G. N., *Zásady ekonomie*, s. 625

²⁸ www.cnb.cz

Schéma č. 3- Výpočet reálného kurzu²⁹

$$\text{reálný měnový kurs} = \frac{\text{nominální měnový kurs} \times \text{domácí cena}}{\text{zahraniční cena}}.$$

4.3. Měnový trh

Trh je místo kde se střetává nabídka s poptávkou a v případě trhu měnového tomu není jinak. Pod měnový trh spadají veškeré měny, se kterými je možno obchodovat. Tento trh (forex) je podle slov Jílka téměř dokonalým³⁰ - obchod zde probíhá téměř výhradně formou OTC (z *ang.* over-the-counter), strana nabídky a poptávky vykonávají obchod přímo mezi sebou bez záštity jakékoliv instituce, která by nad nimi vykonávala dohled. Příchod, odchod nového zájemce není problematický a tak se zde nachází velký počet účastníků a probíhá globálně. Takový obchod s sebou pochopitelně nese i svá rizika. Na měnových trzích dochází k vytváření měnových kurzů.

Graf č. 1.1. vyjadřuje situaci na trhu kdy se poptávka **D0** po eurech rovná její nabídce **S0** a vzniká tím „*rovnovážný kurz*“ **E0**. V našem příkladu činí cena jedné jednotky CZK 28,000 EUR. Druhý graf 1.2. vystihuje zvýšení poptávky po eurech, depreciaci koruny a posun z **D0** do **D1**. Vzniká nerovnováha mezi body **E0** a **P** a vzniku nového rovnovážného kurzu **E1**, v němž dochází k obnově rovnováhy a **E** se zvýšilo na 28,230 CZK/EUR. V případě snížení poptávky po eurech se hodnota koruny vůči této měně naopak zvýší, dojde k posunu křivky D0 do D2 vlevo a cena eura klesne pod námi stanovenou hodnotu např. na 27,500 CZK/EUR. Na grafu 1.3. vidíme zvýšení nabídky eur a posun výchozí nabídkové křivky **S0** do nové **S1**. Vzdálenost bodu **E0** a **G** určují hodnotu nerovnováhy. Díky navýšení **S1** od **D0** se křivka nabídky posouvá do nového rovnovážného stavu **E2**. Cena eura za koruny se sníží na hodnotu 27,930 CZK/EUR.

Jak uvedl Brčák a Sekerka, na vytváření kurzu má vliv nejen vzájemná korelace nabídky a poptávky po dané měně, ale je dána i souhrnem faktorů, které ovlivňují makroekonomický vývoj ekonomiky dané země- vývoj mezinárodního obchodu, tempo růstu domácího produktu, stav a vývoj inflace, politická stabilita, konflikty, intervence

²⁹ MANKIW, G. N., *Zásady ekonomie*, s. 626

³⁰ JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika*, s. 575

centrálních bank.³¹ A mohli bychom pokračovat. Tak například vývoj poptávky po ropě se přímo ovlivňuje s americkým dolarem, protože obchodování s touto komoditou probíhá téměř výlučně v USD.

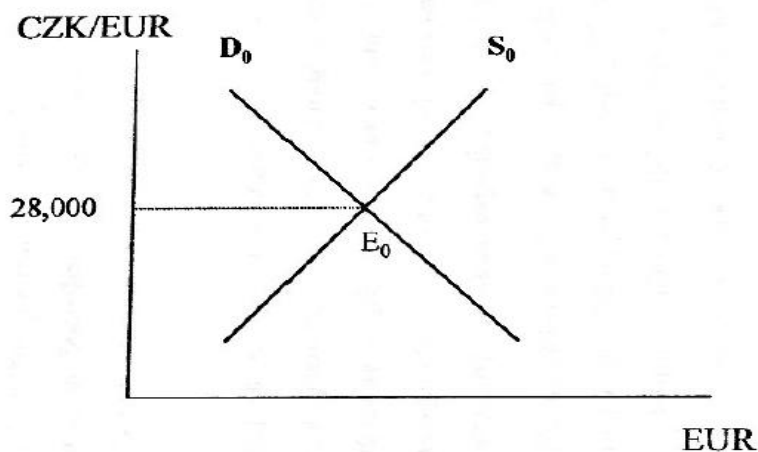
Dle vývoje cen často obchodovaných statků (například elektroniky) v nejmocnějších ekonomikách světa, bude mít tato oblast vliv na vývoj měnového kurzu tím způsobem, že růst ceny statku v USA rychlejším tempem než v zemích EU zapříčiní tlak na pokles kurzu USD (nabídka USD poroste, neboť klesne v USA prodej zboží, zatímco v EU stoupne). USA bude poptávat více zboží z EU a naopak.

„Trhem často více pohne očekávání určité události než událost samotná.

Volatilita- též kolísání měny, způsobená náhlými změnami těchto očekávání může být znásobena chováním obchodníků (investorů či spekulantů), kteří se obvykle chovají stádovým způsobem a mohou zvolit obchodní strategie, které jsou destabilizující.“³²

Graf č. 1- Měnový trh³³

Graf č. 1.1.

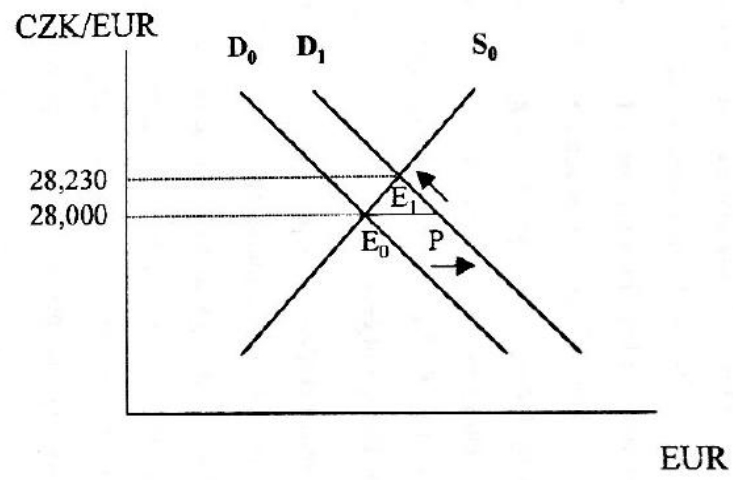


³¹ BRČÁK, J.; SEKERKA, B., *Makroekonomie*, s. 243

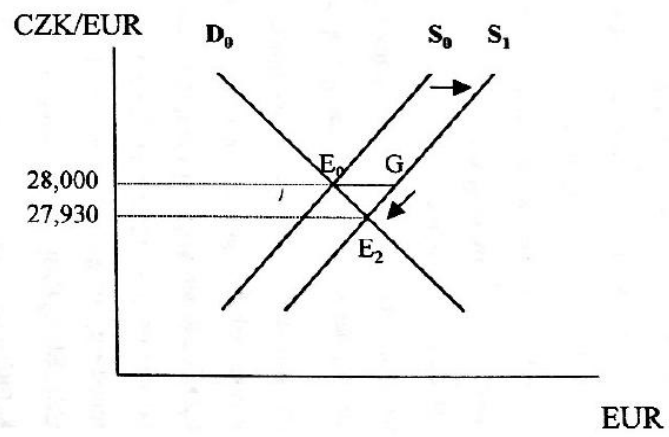
³² JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika*, s. 574

³³ TAUŠER, J., *Měnový kurz v mezinárodním podnikání*, str. 9

Graf č. 1.2.



Graf č. 1.3.



4.3.1. Devizový trh

Jelikož na světě existuje kolem 160 měn je podle slov Paloučka místo k jejich obchodování nezbytné. A pokračuje definicí: „Devizový trh lze nejlépe charakterizovat jako neformální mimoburzovní trh, kde se obchoduje s národními měnami podle tradičních pravidel, na jejichž dodržování nedohlíží žádná regulatorní instituce, a i přesto jsou pečlivě dodržována všemi účastníky trhu.“³⁴ Nutno podotknout, že na devizovém trhu se obchoduje pouze s bezhotovostní formou cizích měn. Transakce zde probíhají 24 hodin denně přes telefon nebo internet. Obchodování začíná v Sydney a dále pak po celém světě na základě otevíracích hodin ve finančních centrech.

Pracovníci bank (finanční analytici) musí sledovat zejména tyto zveřejňované údaje: v USA index spotřebitelské důvěry Michiganské university, v eurozóně index aktivity v průmyslu, v ČR index spotřebitelský cen za uplynulý měsíc, index aktivity ve službách, vývoj HDP za dané období, vývoj nezaměstnanosti atd. Každý z těchto faktorů může ovlivnit devizový trh³⁵

4.3.2. Měnový trh v ČR

Kurz české koruny je výsledkem obchodování subjektů na měnovém trhu, kde dochází k neustálým střetům zájemců o směnu koruny na cizí měnu. Podle subjektů trhu lze členit trh mezibankovní (domácí banky, zahraniční banky, finanční instituce) a trh klientský (obchod zde probíhá ve vztahu banka-podnik či banka-domácnost).

Na mezibankovním trhu probíhá obchod ve velmi vysokých částkách. Banka mající zájem obchodovat stanoví prodejní a kupní kurz koruny oproti zahraničním měnám. Stanovuje tím své podmínky pro své potencionální obchodní partnery- jiné banky.

Banky jsou pro tyto účely ve vzájemném kontaktu, aby mohly získávat informace o současném dění na měnových trzích. Zda se obchod uskuteční či ne rozhoduje lepší nabídka kurzu.

Na klientském trhu se pohybují transakce ve značně nižších částkách. Rozpětí kurzu, mezi kterými se lze pohybovat je větší než na mezibankovní úrovni. Kurz je

³⁴ POLOUČEK, S. a kol., *Peníze, banky, finanční trhy*, s. 367

³⁵ BRČÁK, J.; SEKERKA B., *Makroekonomie*, s. 243

stanoven na začátku každého obchodního dne (u některých bank i během celého dne) a mění se pouze v případě, kdy dochází na mezibankovním trhu k výraznějším výkyvům.³⁶

Kurz je sledován analytiky České národní banky na mezibankovním devizovém trhu a následně oznámen každý den ve 14:30 místního času přičemž rozhodující vliv má převládající hladina.³⁷ Během dne může být v reakci na aktuální dění kurz několikrát změněn, na což i pochopitelně reagují devizové a valutové trhy. Jmenujeme-li kupříkladu nejběžnější operaci s cizí měnou, a sice směnu jedné měny za měnu druhou na valutovém trhu, může se stát, že díky oslabené koruně během dne dostaneme ve večerních hodinách méně žádané měny (eur, dolarů, liber atd.) než jsme dostali v hodinách ranních.

4.3.3. Valutový trh

Trh s valutami představuje směnárna. Ve směnárnách lze koupit či prodat měnu, kterou bankovní či soukromé směnárny nabízejí (Praha má 30% bankovních a 70% nebankovních směnárén). Bankovní směnárny si sice účtují přírůzek kolem 1-2% z celkové výše směny, na druhou stranu je zde eliminováno riziko podvodu (jak tomu často bývá u pouličních směnárén). V tabulce č. 1 je možné vidět tzv. *kurzovní listek* banky, kde devizy představují možnost změny účtu vedeného v měně domácí na měnu cizí či naopak. Strana valut představuje odkupní a prodejní podmínky v případě zájmu směny. „ČNB Střed“ (běžně užíváno jen „Střed“) pak kurzovní hodnotu odvozenou z devizového trhu, od kterého si každý bankovní subjekt stanoví výši, za kterou zájemci prodá či odkoupí danou měnu. Střed je též většinou užíván např. pro platbu kartou v zahraničí. V případě našich ukázkových hodnot kurzů by klient za 1000 Kč obdržel od banky přibližně 33,094 eur (1000/30,217) avšak pokud by 33,094 eur chtěl směnit zpět na koruny, banka by mu vyplatila 970,414 korun. Všimněme si rozdílu mezi částkou na začátku a na konci našeho modelového příkladu. Na tomto rozdílu, jinak též řečeno „*spread*“ je založen zisk směnárenské činnosti. V modelové situaci banka vydělala přibližně 30 korun.

Podle poslední zprávy člena bankovní rady Jiřího Rusnoka³⁸, tvořil čistý zisk subjektů vykonávající směnárenskou činnost 20 miliard korun, což je zisk značně vysoký a

³⁶ JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika*, s. 582

³⁷ www.cnb.cz

³⁸ www.cnb.cz

nutno poznamenat, že směnáren je díky obrovskému cestovnímu ruchu v hlavním městě České republiky mnoho. K získání licence musí být žadatel starší 18 let, s maturitou a být důvěryhodný. V ČR je nyní registrováno 971 licencí (ročně je Českou národní bankou uděleno v řádu jednotek, jedna firma může mít více poboček). ČNB provádí kontrolu směnáren, zda nepodnikají neoprávněně či užívají padělané nebo pozměněné bankovky. Za rok 2013 bylo napočítáno celkem 218 stížností a celková výše pokut činila 916 000 Kč. Problémy se týkají zejména nesdělování výše hodnoty odkupného. V některých případech totiž není zájemci sdělena hodnota přírážky (extra poplatku směnárnám), se kterou zákazník nepočítá a směnárny poté odmítají provést storno neboli zrušení celé transakce a navrácení veškerých prostředků klientovi.

Tabulka č. 1- Kurzovní lístek³⁹

<i>Země /jednotka/</i>	<i>Měna</i>	<i>Devízy</i>		<i>Valuty</i>		<i>ČNB Střed</i>
		<i>Nákup</i>	<i>Prodej</i>	<i>Nákup</i>	<i>Prodej</i>	
Austrálie /1/	AUD	18,283	18,840	18,100	19,030	18,519
Dánsko /1/	DKK	3,930	4,050	3,890	4,090	3,989
EU /1/	EUR	29,323	30,217	29,030	30,510	29,760
Japonsko /100/	JPY	21,207	21,853	20,990	22,070	21,543
Maďarsko /100/	HUF	12,081	12,384	11,900	12,510	12,191
Norsko /1/	NOK	3,717	3,830	3,680	3,870	3,769
Polsko /1/	PLN	7,210	7,429	7,140	7,500	7,301
Slovensko /100/	SKK	75,855	78,166	75,090	78,940	76,973
Švýcarsko /1/	CHF	18,774	19,346	18,580	19,540	19,085
USA /1/	USD	23,769	24,493	23,530	24,730	24,024

³⁹ PAVELKA, T., *Makroekonomie*, s. 164

4.4. Režimy měnových kurzů

4.4.1. Pevný kurz

Vůbec nejvýznamnějším a dosud nejdéle fungujícím systémem pevných kurzů byl tzv. *Zlatý standart* fungující v letech 1717-1936. V oné době si každá země stanovila poměr hodnotu své měny vůči zlatu (volba zlata z důvodu omezené nabídky, menším možnostem jiného využití a vysoké kvalitě.) Klíčovou roli hrály jednotky hmotnosti pro zlaté mince každé země. Pokud zvolil stát A pro měnu X $\frac{1}{4}$ unce a stát B pro měnu Y $\frac{1}{20}$ unce pak se kurz rovnal $5Y/X$.⁴⁰

Systém se tedy v mezinárodních vztazích vyznačoval:

- směnitelností národních měn za zlato (podle úředně stanoveného zlatého obsahu) nebo
- směnitelností za národní měnu směnitelnou za zlato (tzv. *zlatou devizu*),
- volným mezinárodním pohybem zlata,
- poměry měn vyplývaly ze zlatých obsahů (tzv. *zlatá parita*)⁴¹

Po druhé světové válce do let 1971-1973 fungoval ve světě tzv. *Brettonwoodský systém*, který byl založený na systému pevných měnových kurzů. Ačkoliv šlo o pevné kurzy, byly přizpůsobitelné. Země v praxi používaly své vlastní mince, ale existovala možnost roztavení mincí a prodej za cenu zlata. Kurzy byly stanoveny poměrem množství zlata v mincích.⁴²

Pevný nebo také fixní měnový kurz znamená fixaci jednoho kurzu k druhému. Centrální banka vyhlásí tzv. *centrální paritu neboli ústřední kurz, pásma oscilace* neboli *flukтуаční pásmo* vůči měně např. významného obchodního partnera či skupině partnerů využívající více měn- „koš měn“. Centrální parita může být stanovena např. na 28,000 CZK/USD. V případě celého koše měn tj. k více měnám, musí být kurz nastaven ke koši jako celku nikoliv k jednotlivým měnám. Je možné, že se CZK vůči jedné měně v koši

⁴⁰ SAMUELSON, P.A.; NORDHAUS, W.D., *Ekonomie*, s. 554

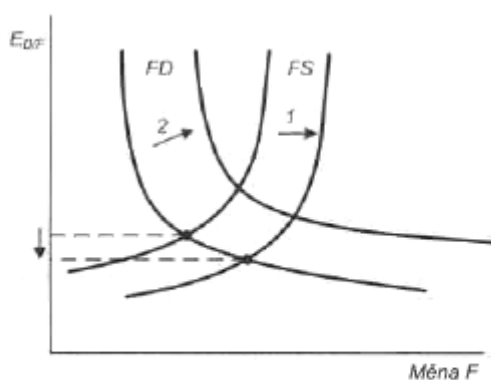
⁴¹ HELÍSEK, M., *Makroekonomie*, s. 295

⁴² SAMUELSON, P.A.; NORDHAUS W.D., *Ekonomie*, s. 554

zhodnocuje více a zároveň znehodnocuje vůči měně druhé, roli zde hraje míra obchodních vztahů s danou zemí.⁴³

Centrální banka udržuje měnu ve flukтуаčním pásmu. „Flukтуаční pásmo je zpravidla stanoveno v procentech (např. $\pm 1\%$). Šíře flukтуаčního pásma se může pro jednotlivé měny lišit. V roce 1996 bylo flukтуаční pásmo rozšířeno z původních $\pm 0,5\%$ na $\pm 7,5\%$ s cílem omezit příliv spekulativního kapitálu působením kurzového rizika.“⁴⁴ Kupříkladu je-li stanovena centrální parita na výše zmíněných 28,000 CZK/EUR a flukтуаční pásmo na $\pm 15\%$, CB nezasahuje a nechává pohybovat se kurz na základě tržních zákonitostí v rozsahu 23,800 až 32,200 CZK/USD. Vyskytnou-li se tlaky na posílení nebo oslabení, CB nebo jiná instituce provede nákup či prodej cizí měny a zamezí tím nežádoucím výkyvům.⁴⁵ Prodejem korun a nákupem dolarů dojde k zastavení apreciacie CZK vůči USD a CB tím zároveň zvyšuje své devizové rezervy a zvyšuje peněžní zásobu. Pokud současně prodává cenné papíry, vzrůst měnové báze tím může kompenzovat. Takové operaci říkáme „sterilizace“ (viz graf č. 2). V systému pevných pěnových kurzů hovoříme o „revalvaci“ v případě navýšení hodnoty domácí měny vůči cizí měně a „devalvaci“ je-li hodnota domácí měny snížena. V obou případech dochází ke změně úředně stanoveného kurzu zapsaného v přímé kotaci. Nutno zdůraznit, že se jedná o administrativní (úřední, oficiální) manipulace s kurzem. Apreciace a deprecie se naopak užívá v pružných měnových kurzech.

Graf č. 2- Sterilizace⁴⁶



(FD – zahraniční poptávka po měně D, FS – zahraniční nabídka měny D)

⁴³ TAUŠER, J., *Měnový kurz v mezinárodním podnikání*, s. 23

⁴⁴ ŽAMBERSKÝ P.; TAUŠER J., *Ekonomie měnového kurzu I.*, s. 7

⁴⁵ JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika.*, s. 601

⁴⁶ BRČÁK, J.; SEKERKA B., *Makroekonomie*, s. 249

Na grafu č. 2 je vidět vztah mezi zahraniční poptávkou **FD** po měně **D** a zahraniční nabídce **FS** měny **D**. Křivka **FD** znázorňuje kombinace poptávaných množství měny **F**, za které je nabízena měna **D** při různých stupních kurzu **E D/F**. Na křivce **FS** vidíme kombinaci poptávaných množství měny **F**, za kterou je poptávána měna **D**. V situaci 1 se **FS** posouvá směrem vpravo vlivem přílivu kapitálu a jsme svědky posilování domácí měny.

Taušer ve své knize navíc rozvádí dělení pevného kurzu na tři části:

- *Režim pevného kurzu*- popsáno výše
- *Crawling peg*- Ve většině případů je kurz ohlášeně devalvován např. jednou do měsíce a flukuační pásmo se tak posouvá směrem nahoru, stále platí pravidla pevného kurzu. Dříve používáno Polskem a Maďarskem z důvodu obrany vůči apreciacím v důsledku vysokých inflací.
- *Currency board* (měnový výbor/rada)- fixní kurz bez flukuačního pásma. CB se vzdává autonomní měnové politiky. Účinný systém v boji s inflací, neboť CB může emitovat peníze pouze v případě tlaku z trhu na zhodnocení domácí měny. Stinnou stránkou může být snížení konkurenceschopnosti domácích firem v důsledku nižšího růstu produktivity práce oproti zemím s referenční měnou. V současné době používáno např. v Bulharsku.⁴⁷

4.4.2. Pružný kurz

Pružný (plovoucí) kurz na rozdíl od pevného není řízen žádnou institucí ani centrální bankou nýbrž hlavně trhem. Systému pružných měnových kurzů se anglický říká *floating*. Centrální banka sice může intervenovat, ale nejsou stanovené žádné regule jako např. flukuační pásmo (jako tomu bylo u kurzu pevného).

Existuje několik režimů floatingu:

⁴⁷ ŽAMBERSKÝ P.; TAUŠER J., *Ekonomie měnového kurzu I.*, s. 9

- „*Čistý (volný) floating*“ - Vývoj kurzu závislý výhradně na nabídce a poptávce na trhu, podle některých autorů se centrální banka dokonce předem vzdává intervenovat.⁴⁸ Oficiální transakce jsou nulové (saldo platební bilance).⁴⁹ Tento systém nyní využívá např. USA nebo Japonsko.⁵⁰
- „*Nečistý (řízený) floating*“ - Centrální banka intervnuje a snaží se ovlivnit stav na trhu, platební bilance není nulová.⁵¹
- „*Nezávislý floating*“ - Čas od času intervenován CB nebo jiné instituce s cílem snížení volatility měnového kurzu. Po opuštění Zlatého standartu USA mezi lety 1971-1973 a tím i měnově pevného, většina měn se stala nezávisle plovoucích. Patří sem například Česká republika, eurozóna nebo Kanada.⁵²

⁴⁸ ŽAMBERSKÝ P.; TAUŠER J., *Ekonomie měnového kurzu I.*, s. 6

⁴⁹ BRČÁK, J.; SEKERKA, B., *Makroekonomie*, s. 242

⁵⁰ HELÍSEK, M., *Makroekonomie*, s. 295

⁵¹ BRČÁK, J.; SEKERKA, B., *Makroekonomie*, s. 242

⁵² JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika*, s. 604

5 Analytická část

5.1. Euro

5.1.1. Historie, definice

„Základem Evropských společenství je jednotný trh bez vnitřních hranic, jehož logickým vyvrcholením je vytvoření Evropské měnové unie.“⁵³

Euro je společná měna zejména členských zemí Evropské unie, jejichž země musely v první řadě projevit vůli k jeho přijetí a následně splnit tzv. *maastrichtská kritéria*, aby mohly vstoupit do jednotné měnové unie. Zajímavostí je, že euro přijaly i jiné země mimo EU- např. Černá hora, Vatikán nebo Monako. Po pádu Bretton- woodského systému zřídilo šest zemí tehdy ještě Evropského společenství roku 1979 Evropský měnový systém, který měl napomoci jak udržení stabilních cen uvnitř zemí tak kurz v mezinárodních vztazích.⁵⁴

Euro se začalo formovat koncem 80. let 20. století na konferenci vlád zemí Společenství, z něhož vzešla roku Maastrichtská smlouva (podle místa podepsání- Maastricht leží v Nizozemsku). Smlouva definovala a rozdělila směr EU na tři segmenty (pilíře)- první je pro výklad dané problematiky nejpodstatnější, neboť je v něm právně zakotvena jednotná měna a trh. Smlouva vytvořila podmínky k vytvoření Hospodářské měnové unie. Zavedena měla být společná měna a měnová politika.

Následovalo založení Evropské centrální banky (ECB), která provádí měnovou politiku zemím, které přijaly euro. ECB začala fungovat roku 1999. Jak uvádí Česká národní banka, předchůdcem ECB byl Evropský měnový institut, jehož hlavním cílem byla příprava na jednotnou měnu euro.⁵⁵ Primární cíl ECB je udržení cenové stability. ECB sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem a společně se zeměmi Evropské unie (vč. těch, které dosud nejsou členy Měnové unie, tedy i České republiky) tvoří Evropský systém centrálních bank (ESCB).

Kurz eura byl odvozen z tehdejší „košové“ Evropské měnové jednotky (ECU), jednotku používaly země EU na devizové intervence, mezibankovní platby a platby mezi

⁵³ HAD, M.; URBAN, L., *Evropská společenství*, s. 99

⁵⁴ Tamtéž, s. 92

⁵⁵ www.cnb.cz

jednotlivými zeměmi. Jednotlivé země se zavazovaly udržovat svůj kurz vůči ECU v rozpětí původně $\pm 2,5\%$, později $\pm 15\%$. Dnem zániku ECU 31. 12. 1998 bylo ECU nahrazeno novým eurem v poměru 1:1.⁵⁶ Země, které zavedly a přijaly euro na jejím počátku, byly: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. V následujících letech až do současnosti se připojilo Řecko, Slovinsko, Kypr, Malta, Slovensko, Estonsko a Lotyšsko.⁵⁷ Dne 1. 1. vyšlo euro v platnost zatím v devizové podobě a v roce 2002 se začaly používat valuty.

5.1.2. Konvergenční kritéria

Jak již bylo výše zmíněno, Maastrichtská smlouva definovala určité podmínky, po jejichž splnění se může daná země připojit k Evropské měnové unii a tím přijmout společnou měnu euro. Kromě zdravého hospodářského vývoje je stanoveno pět konvergenčních kritérií.:

- Inlace- nesmí být o více než 1,5% překročena než je úroveň tří zemí s nejnižší mírou inflace (stanoveno na základě cenové stability z předchozího roku).
- Úroky- úroveň dlouhodobých úrokových sazeb nesmí překročit o více než 2% průměr tří nejstabilnějších zemí.
- Kurz- měna státu, jenž chce přistoupit k EMU, se musí 2 roky před vstupem pohybovat ve flukтуаčním pásmu bez devalvace (ERM II).
- Rozpočet- deficit veřejného sektoru nesmí dlouhodobě překročit 3% HDP.
- Zadluženost- nesmí přesáhnout 60% HDP.⁵⁸

⁵⁶ www.wikipedia.cz

⁵⁷ www.zavedenieura.cz

⁵⁸ OKLEŠŤKOVÁ, I.; NEKOVÁŘ, J.; OKLEŠŤEK, V., *Vstup do EU*, s. 12

5.1.3. Zavedení eura nejen v České republice

5.1.3.1. Výhody a přínosy

Mezi obecné přínosy měnové oblasti můžeme zařadit odpadnutí **transakčních nákladů** v rámci obchodu mezi jednotlivými zeměmi (neexistuje rozdílný kurz, tudíž není co směnit, euro se stává společnou měnou). Tento fakt zapříčiní okamžité změny cen na jejich srovnatelnou hodnotu a tím pádem větší konkurence, která jak je známo vyvolá tlak na rozšiřování nabídky statků firem a větší důraz na kvalitu. Baldwin a Wyplosz ve své práci uvádí, že zavedení eura v některých zemích dokonce vedlo malé a střední podniky k exportu po celém světě. Česká republika obchoduje hlavně se zeměmi Evropské unie (obrat zahraničního obchodu byl během let 2005-2012 v průměru přibližně 3x vyšší oproti zemím mimo ni⁵⁹).

Jako další přínos jmenujme **odstranění tzv. kurzového rizika** (=riziko plynoucí z kolísání měn a tím pádem nestálé náklady a výnosy účastněných stran obchodu). Změna měnové politiky a tím pádem suverenity může a nemusí být přínosem. Jistě, záleží na zemi, které se to týká. Pro státy mající nestabilní a špatně vedenou měnovou politiku nese ta centrálně řízená ekonomické oživení zejména v oblasti zásahů do cenové hladiny.⁶⁰

Jako další jmenujme **tlak na snížení úrokových sazeb** (které má ČR už tak v současné době na nejnižších možných úrovních⁶¹) a z nich samozřejmě vyplývající hospodářský růst a snížení státních dluhů, **pomoc při odhalování špinavých peněz** v souvislosti směny hotovostí do eur.⁶² Helísek přehledně shrnul přímé/nepřímé přínosy zavedení eura a přímé/nepřímé náklady-

⁵⁹ www.czso.cz

⁶⁰ BALDWIN, R.; WYPLOSZ., C., *Ekonomie evropské integrace*, s. 423

⁶¹ www.cnb.cz

⁶² REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*, s. 477

Tabulka č. 2- Přínosy a náklady zavedení eura⁶³

Přímé přínosy	Přímé náklady
<ul style="list-style-type: none"> - Pokles transakčních nákladů - Snížení kurzového rizika v zahraničním obchodu - Zastavení apreciací a volatilitity kurzu CZK - Pokles úrokových sazeb - Transparentnost cen - Snížení rizika měnové krize 	<ul style="list-style-type: none"> - Administrativní a technické náklady (přecenění, nové IT atd.) - Jednorázové zvýšení cen - Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky (asymetrické šoky atd.) - Pokles zisků bankovního sektoru
Nepřímé přínosy	Nepřímé náklady
<ul style="list-style-type: none"> - Růst zahraničního obchodu - Zesílení přílivu PZI - Růst investic - Růst HDP 	<ul style="list-style-type: none"> - Vyšší inflace (dohánění cenové hladiny eurozóny)

Ve své knize také uvádí několik praktických pozitivních dopadů pro občany, kteří nevidí souvislosti v obecně užívaných a definovaných informacích či pro jasnější představu široké veřejnosti. Vzato sestupně od míry obecnosti- **tvorba společné identity** s dalšími zeměmi používající euro, **zesílení role v mezinárodních organizacích, zdravé veřejné finance** (shoda s Ravendou), **vyšší zaměstnanost, podněty pro růst podniků** a tím pádem i zaměstnanců, **nárůst zájmu zahraničních investorů** díky snadnějšímu investičnímu rozhodování, **finanční trh se stane jednotný** s eurozónou, což bude stimul pro spořivé občany včetně lidí zajímající se o investování např. do podílových fondů a v neposlední řadě **také zjednodušené cestování** v rámci eurozóny.⁶⁴ Zavedení eura v České republice by nepochybně znamenalo snížení zisku bankám a směnárnám (což ukazuje i tabulka č. 2). Jak Češi, tak cizinci směňující CZK na EUR nebo EUR na CZK by po vstupu do měnové unie již směňovat nemuseli a podniky provádějící směnářskou činnost by tak přišly o spread z této měny. Zajisté ne všechny subjekty zabývající se směnářskou činností by zanechaly podnikatelské činnosti, neboť by zákazníci ze zahraničí nabízeli i americký dolar, měny z asijských zemí nebo ruský rubl. Čeští turisté směňující do zahraničí by oproti tomu poptávali převážně měny zemí, kam míří za rekreací a zaměstnanci měny zemí kam jedou za prací.

⁶³ HELÍSEK a kol., *Euro v ČR z pohledu ekonomů*, s. 161

⁶⁴ HELÍSEK a kol., *Euro v ČR z pohledu ekonomů*, s. 160

5.1.3.2. Nevýhody a rizika

Všechny dosud studované prameny se od sebe v zásadě příliš nelišily. Buď docházelo ke shodám (možná k převzetím informací), vzájemnému doplnění či rozdílnosti hloubky analýzy jednotlivých témat a podtémat. Při ponoření se do problematiky nevýhod, rizik, negativům či „absurdit“ nebo dokonce podle některých autorů „destrukčním důsledkům“ měnové integrace byly zajímavé rozdílné pohledy, polopravdy, vyvracení mýtů apod. Otázka zavedení vyvolává napříč společnostmi různorodé názory a diskuze.

V názorech na evropskou integraci bychom mohli dělit obyvatele na tzv. *euroenthusiasty* a tzv. *euroskeptiky*. První jmenovaní jsou zastánci měnové integrace, druzí nikoliv. Není nutno přímo takto striktně a paušálně definovat člověka podle přístupu k euru. Ekonom, politik (řadový poslanec, europoslanec), učitel, nezasvěcený občan. Ti všichni mají rozdílný pohled a následný vliv nejen na veřejné mínění o vstupu do eurozóny. Velkou roli hraje nejednou euroskeptiky zmíněný oportunismus. Vidí-li oportunista výhody a pozitivní důsledek, jedná i v rozporu se svým přesvědčením. To má za následek volbu rétoriky vůči občanům a tím pádem i veřejného postoje k euru, kteří jak je obecně známo, jsou proti jeho zavedení^{65 66 67}. Politiky volí občané, jak napsal Pikora: „Nemá-li zájem veřejnost, nemají ho ani politici“⁶⁸. Ti se sice víceméně jednoznačně shodnou, že euro by pro nás bylo přínosem, avšak je klíčové ho správně načasovat.⁶⁹ Není s podivem, že i kdyby byla uskutečněna kampaň, která by poukazovala na převažující výhody jednotné evropské měny, nemohla by přinést kýžený efekt, neboť Evropská Unie má v posledních letech pošramocenou pověst zejména dopadem dluhové krize započatou v Řecku. Tato země např. podle slov Sarrazina⁷⁰ nesplňovala podmínky ještě před vstupem do eurozóny a následně falšovala podstatné fiskální ukazatele. V září 2009 nová vláda Řecka vysoký deficit HDP veřejně přiznala, což mělo následný negativní hospodářský dopad nejen na eurozónu, ale na celou Evropskou unii. Jak je uvedeno níže, přijetím eura vstupuje země i do stabilizačního mechanismu, ve kterém je povinna se podílet na dluzích ostatních členů.

⁶⁵ www.zpravy.idnes.cz

⁶⁶ www.tyden.cz

⁶⁷ www.patria.cz

⁶⁸ PIKORA, V.; ŠICHTAŘOVÁ, M., *Všechno je jinak aneb Co nám neřekli o důchodech, euru a budoucnosti*, s. 202

⁶⁹ <http://www.euractiv.cz/>

⁷⁰ SARRAZIN, T., *Evropa euro nepotřebuje*, s. 158

Jako další a velmi důležitý aspekt posouzení je sledování ekonomického vývoje zemí, kde se euro stalo zákonným platidlem a vývoj porovnat s lety před tímto přechodem. Jako modelová země pro hodnocení vlivu zavedení eura byla vybrána Slovensko, kterému bude věnovaná samostatná kapitola

Uvedme si příklady často jmenovaných faktorů:

- **ztráta národní a měnové suverenity**⁷¹ – ČNB přenechává měnovou politiku ECB, tím zaniká vliv na vývoj ekonomického dění v zemi. Podle euroskeptiků je problém již v samotných maastrichtských kritériích, která nelze plošně aplikovat, neboť determinanty v každé zemi jsou různé a jak historie ukázala, dají se i obejít a nepřímo zapříčinit dluhovou krizi v eurozóně. Stejný názor sdílí i náš bývalý prezident, ekonom a profesor Václav Klaus. Nehledě na jeho odmítavý postoj k Evropské unii a všem co s ní souvisí, nelze Klausovi oponovat, když uvedl (a nejen on, jde vlastně o rozšířený fakt), že země přijetím eura ztrácí možnost stanovení úrokových měr a ovlivňovat domácí kurz ku prospěchu domácí ekonomiky v závislosti na řadu ovlivňujících činitelů. Ve své knize cituje Boba Mctera, který řekl, že: „Je snazší, aby se měnový kurz přizpůsobil ekonomice a hospodářské politice, než aby se ekonomika a hospodářská politika přizpůsobovala zafixovanému kurzu.“⁷²
- **jednorázové náklady** na výrobu hotovostních eur, administrativní náklady (úprava informačních systémů, přebudování účetních a platebních systémů bank)⁷³
- **evropský stabilizační mechanismus-** „trn v oku“ nejednomu euroskeptikovi, vstupem do eurozóny vzniká zemi povinnost podílet se na pomoci zemi s finančními problémy. V případě Řecka byla prolomena i tzv. *no bail-out* klauzule, která zakazuje pomoc zemím, které se dostaly do deficitu na základě hospodářské nedisciplinovanosti. Pikora přímo jmenoval přímo Slovensko⁷⁴ v souvislosti s přijetím cizích dluhů zemí v eurozóně, avšak to pomoc 800 mil. eur odmítlo.⁷⁵ Na webových stránkách věnujících se přímo otázkám měnové integrace ČR www.zavedenieura.cz, což jsou stránky

⁷¹ LACINA, L.; ROZMAHEL P. a kol., *Euro/ano ne?*, s. 45

⁷² KLAUS, V., *Ekonomie a ekonomika*, s. 316

⁷³ www.zavedenieura.cz

⁷⁴ PIKORA, V.; ŠICHTAŘOVÁ, M., *Všechno je jinak aneb Co nám neřekli o důchodech, euru a budoucnosti*, s. 201

⁷⁵ www.euroskop.cz

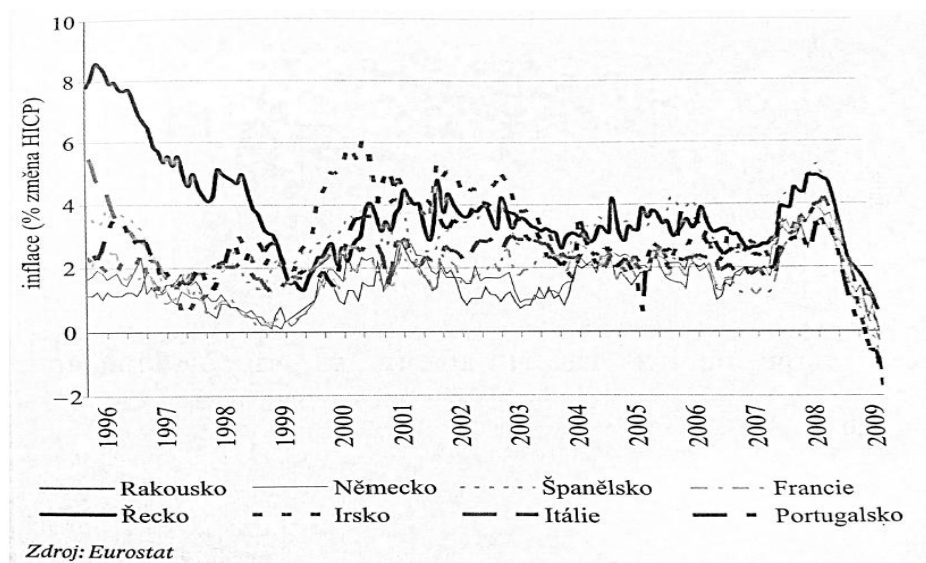
ministerstva financí, se lze dočíst následující: „Jelikož však vzniku mimořádných situací nelze nikdy zabránit, je v zájmu ČR, aby existoval kapitálově silný záchranný mechanismus, schopný zvládat poruchy ohrožující stabilitu eurozóny.“⁷⁶ Povšimněme si argumentace ze strany státu vyzdvihující výhody tohoto systému, nikoliv nevýhody. Stát chce patrně prostřednictvím těchto stránek cílenou argumentací naklonit veřejnost k euru.

- **inflace**- v otázce přímého vlivu působení na cenovou hladinu existují různé názory. V odborné ekonomické literatuře se uvádí, že na ni zavedení eura má bezprostřední vliv jak krátkodobý tak dlouhodobý. Webové stránky www.zavedenieura.cz uvádí, že růst cenové hladiny se nepotvrdil a jedná se spíše o neopodstatněnou obavu obyvatel. Zdražení proběhlo jen v několika málo odvětvích, které nemají na vývoj cenové hladiny významný vliv- pohostinství a některé služby.⁷⁷ Lacina předkládá dvojitý pohled- neopodstatněnou a opodstatněnou obavu. První jmenovanou vyvrací tzv. *přepočítávacím koeficientem*, který je ukotven v legislativě a znamená vyjádřený kurz v přímé kotaci k euru na čtyři desetinná místa- např. 27,5560 CZK/EUR. Ceny by také měly být zaokrouhleny na nejbližší eurocent. Bylo tomu tak i na Slovensku v rámci příprav na zavedení eura. Jako opodstatněnou obavu popisuje zcela reálnou situaci (v ČR velmi pravděpodobnou), kdy podniky po přechodu zvýší ceny s argumentací plánované změny z minulosti a jednoduše tak zneužijí situace. Jako další opodstatněnou obavu jmenujme riziko psychologických, marketingových cen končících na 5 nebo 9. Příkládá také graf s údaji o mírách inflace v zemích po zavedení eura-

⁷⁶ www.zavedenieura.cz

⁷⁷ tamtéž

Graf č. 3- Míra inflace v zemích po zavedení eura⁷⁸



Z grafu je patrné, že se před rokem 2008, kdy byly první dopady hospodářské krize, přibližovala hodnota stanovenému cíli 2%. V této knize vydané roku 2010 se uvádí, že tehdy současné hodnoty inflace byly ovlivněny poklesem poptávky po zboží a službách a někde dokonce vykazují záporné hodnoty. Některé země vykazují výrazné odchylky od průměrné hodnoty inflace eurozóny- v Irsku byl například dlouhodobý dynamický růst z období před finanční krizí. Z grafu je patrná nízká hodnota hladiny inflace Německa, Rakouska a Finska. Vyšší hladinu mají naopak jižní Evropské státy (které podle Pikory ztratily po integraci svou konkurenceschopnost)- Španělsko, Portugalsko, Řecko. Klaus dokonce uvedl, že: „Je třeba srovnat cenovou a mzdovou hladinu se zeměmi Evropské Unie ještě před vstupem do eurozóny.“⁷⁹

Petr Mach, bývalý Klausův poradce a ekonom provedl v roce 2005 kvantitativní srovnání dvanácti zemí západní Evropy, které zavedly euro a šesti zemí rovněž západní Evropy, které si vlastní měny ponechaly. Mach analyzoval čtyři roky před a čtyři roky po zavedení eura oněch dvanácti zemí. Do první skupiny patří: Německo, Finsko, Rakousko, Belgie, Nizozemí, Irsko, Francie, Španělsko, Portugalsko, Lucembursko a Řecko. Do druhé pak tři země patřící do EU- Velká Británie, Dánsko, Švédsko a tři členové Evropského sdružení volného obchodu (EFTA)- Island, Norsko a Švýcarsko. Porovnán byl

⁷⁸ LACINA, L.; ROZMAHEL, P. a kol., *Euro: ano/ne?*, s. 61

⁷⁹ KLAUS, V., *Ekonomie a ekonomika*, s. 331

vývoj reálného HDP a míry inflace. Z průzkumu je patrné, že do zavedení eura byl růst první a druhé skupiny téměř totožný avšak po jeho zavedení došlo u první skupiny k výraznému zpomalení růstu HDP a dle slov Macha tak přijetí eura připravilo tyto země o celkem 300 miliard eur (8,5 bilionu korun). U druhého měřeného faktoru, cenové hladiny, došlo k průměrnému navýšení u první skupiny o 0,5% zatímco u druhé skupiny k poklesu o 0,4%.⁸⁰ Z uvedeného příkladu vyplývá, že zavedení eura vede k navýšení inflace a zpomalení růstu HDP avšak povšimněme si zemí, které byly ke srovnání vybrány. Dalo by se polemizovat o objektivnosti tohoto srovnání pro účely argumentace, zda euro přijmout či nikoliv. Mach nezahrnul do srovnání země, které jsou členy EU, avšak dosud euro nepřijaly- ČR, Polsko, Maďarsko, Chorvatsko, Bulharsko a Rumunsko a oproti tomu vybral do druhé skupiny velmi vyspělé severské země. Vzhledem k tomu, že Mach je bývalý poradce euroskeptika Václava Klause, snaží se též hledat způsoby jak poukázat na nevýhodnost vstupu České republiky do eurozóny.

5.1.4. Názory odborníků na přijetí eura v České republice a aktuální postoje

„Zachování naší vlastní měny je nevyhnutelnou podmínkou budoucího posílení odolnosti a prosperity české ekonomiky a celé naší společnosti.“ Takto Janáčková ve své knize vyjadřuje postoj k otázce evropské integrace a dodává poměrně originální, leč ne zcela ojedinělou myšlenku, že k takto fungující eurozóně jsme závazek ke vstupu nepřijali.⁸¹ Autorka tím připomíná právě zmíněné porušení zákazu (bail-out klauzule) pomoci zemím, které se dostaly vlastní vinou do dluhů a členské země eurozóny, které již jsou deficitní a svůj deficit po finanční pomoci potřebným zemím ještě prohlubují. Hlavní ekonomka České bankovní asociace, Eva Zamrazilová se vyjádřila následovně: „V době vstupu tady nebyly jasné kontury, že bude bankovní unie, záchranné mechanismy atd. Nedává mi smysl vstupovat někam, kde je další vývoj pod velkým otazníkem.“⁸² Vyjádření Janáčkové a Zamrazilové vychází z faktických událostí, avšak velmi důležitou otázkou je, nakolik taková prohlášení a obecně veřejný názor lidu hrají roli. V časovém horizontu přijetí hraje roli značnou, v případě referenda dokonce klíčovou. Pro jednoznačné obecné

⁸⁰ PEČÍNKOVÁ, I., *Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*, s. 103

⁸¹ JANÁČKOVÁ, S., *Peripetie české ekonomiky a měny aneb nedejme si vnutit euro*, s. 97

⁸² www.zpravy.aktualne.cz

určení zda vůbec euro někdy přijmout, nikoliv. K přijetí jednotné měny euro jsme se zavázali vstupem do Evropské unie a je tedy právně ukotveno.

V současné době existují tři země (tzv. *trojlístek*), které jsou členy Evropské unie, avšak euro nepřijaly a přijmout nehodlají. Jsou jimi Velká Británie, Dánsko a Švédsko. První dva jmenovaní tvoří výjimku a nelze je brát jako příklad směru, kterým by se měla Česká republika vydat. Velká Británie si dojednala výjimku ještě před samotným přijetím maastrichtské smlouvy na Evropské radě a Dánsko využilo její neúspěšné ratifikace. Zajistily si tzv. *trvalou výjimku*. Srovnatelnost je tak s Českou republikou neadekvátní, neboť jsme nemohli žádným způsobem tento dokument ovlivnit. ČR tak stála před jednoznačnou volbou- buď se stane členem EU se všemi náležitostmi, které k ní patří či se jejím členem nestane. Je zde však ještě třetí země, kterou mnoho domácích odborníků zmiňuje jako nejlépe srovnatelnou se situací České republiky- Švédsko. V tomto severském státě došlo k referendu, kde se při 82% účasti voličů 55,9% z nich vyjádřilo negativně v otázce přijetí eura či nikoliv. Vláda Švédska sice nemusela referendum respektovat, avšak dle místních zvyklostí na vůli občanů přistoupila a záměrným neplněním konvergenčních kritérií přijetí odkládá (zejména umělou neúčast v ERM II).⁸³ V kontextu s Českou republikou je nutno hned zkraje říci, že pro uskutečnění referenda je třeba přijmout i příslušné zákony, aby mohlo být referendum umožněno. V současné době je však vyjádření názoru české veřejnosti prostřednictvím referenda v nedohlednu. Předseda petičního výboru a místopředseda Občanské demokratické strany (ODS) Jan Zahradil předložil petici o zavedení eura, kde přibližně 40 000 občanů vyjádřilo svůj nesouhlas. Senát ji ovšem zamítl. Stalo se tak dne 25. 2. 2015.⁸⁴

Jako krajní a složitě realizovatelná možnost se jeví revize smlouvy o Evropském společenství. To by musel schválit Evropský parlament, Evropská centrální banka a jednotlivé členské státy Evropské unie. Taková je možnost je extrémně byrokraticky a časově náročnou záležitostí a v případě České republiky je nepravděpodobná, jak napsal i právník Michal Tomášek.⁸⁵ Rozhodneme-li se euro zavést, je velmi chybný krok ho později opustit a vrátit se k původní měně. Alespoň tak se vyjadřuje finančník a ekonomický publicista Pavel Kohout. Tvrdí, že žádná země z eurozóny nevystoupí, i kdyby to bylo z makroekonomických důvodů vhodné. Kámen úrazu by byly finanční trhy

⁸³ www.euroskop.cz

⁸⁴ www.ceskenoviny.cz

⁸⁵ PEČÍNKOVÁ, I., *Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*, s. 46

resp. již existující státní dluhy denominované v euru, které by nebylo možné konvertovat zpět do slabší měny. Nastala by platební neschopnost vlády, která by velmi poškodila její důvěryhodnost. Kapitálové trhy by vnímaly tento krok jako důkaz nízké stability.⁸⁶ Kohout je zastáncem eura, jak se lze v odborné literatuře dočíst. Na jednu sdílí názor, že je tato měna politickým nástrojem evropské integrace, avšak upozorňuje a vyzdvihuje její klady: „Pomáhá integrovat finanční trhy, usnadňuje mezinárodní obchod a posiluje konkurenční prostředí v eurozóně.“⁸⁷ Je třeba zdůraznit rozdíl mezi konkurenčním prostředím členů eurozóny vůči zemím mimo ni a mezi zeměmi uvnitř eurozóny. Na ztrátu konkurenceschopnosti nově členských zemí vůči zemím mimo ni upozorňují nejen někteří euroskeptici, nýbrž i vážený ekonom, dnes již nežijící, Milton Friedman. V jednom rozhovoru na přelomu 20. a 21. století zmínil, že Achillova pata eura je nabytí konkurenční nevýhody po opuštění dosud platné národní měny. V poslední citaci Kohout upozornil na posílení konkurenčního prostředí uvnitř eurozóny, která by pro Českou republiku znamenala značné posílení mezinárodního obchodu, neboť hlavními obchodními partnery této země jsou její sousední země- Německo, Polsko, Rakousko a Slovensko. Jediné Polsko z těchto zemí dosud euro nepřijalo, avšak Německo je pro Českou republiku obchodním partnerem číslo jedna.

Janáčková ve své knize kvantitativně vyjadřuje finanční náklady vstupu do eurozóny: „Dnes nově platí, že po vstupu do eurozóny bychom museli přispívat do evropských „záchranných“ fondů, což by minimálně znamenalo zaplatit 1 miliardu eur (zhruba 27 miliard korun) ihned a dalších 9 miliard eur (243 miliard korun) přislíbit ve formě záruk a zavázat se, že v případě potřeby své platby ještě navýšíme.“⁸⁸ Není bez pochyb, že se jedná o značné zatížení. Jak je zmíněno výše, ne jeden euroskeptik staví do popředí argument o nežádoucí spoluúčasti na dluzích členských zemí.

Svobodnou volbou každé členské země Evropské unie je určit si, kdy euro přijmout. Datum přijetí právně ukotveno není a toto rozhodnutí leží zejména v rukou politiků parlamentu a prezidenta České republiky. Současnou vládní koalici mající většinu v parlamentu tvoří tři politické subjekty- Česká strana sociálně demokratická v čele s Bohuslavem Sobotkou (ČSSD), hnutí ANO v čele s Andrejem Babišem a Křesťanská a demokratická unie- Československá strana lidová (KDU-ČSL) v čele s Pavlem

⁸⁶ PEČÍNKOVÁ, I., *Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*, s. 122

⁸⁷ PEČÍNKOVÁ, I., *Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*, s. 131

⁸⁸ JANÁČKOVÁ, S., *Peripetie české ekonomiky a měny aneb nedejme si vnútit euro*, s. 99

Bělobrádkem. Její mandát končí v roce 2017 a je v jejich časových možnostech pouze vytvořit „půdu“ pro následující vládnoucí strany. Častým argumentem bývá, že Česká republika dosud není připravena euro přijmout, byla by chyba vše uspěchat a je třeba podniknout příslušné kroky. Jak je zmíněno výše, politika volí občané a je-li většinová vůle lidu nekonvertovat domácí měnu, vládnoucí koalice, která by toto učinila, by jednoduše přišla o přízeň svých voličů. Jedna z přípravných kroků je bezpochyby tedy rozsáhlá informační kampaň, která bude cílená na jednotlivé skupiny lidí a uvede příslušné argumenty. Ve Švédsku tato kampaň samozřejmě proběhla také a občanům byl nabídnut dvojitý pohled- pro a proti. Jednalo se o oddělené skupiny materiálů, z nichž kategorie „Proti zavedení“ byla údajně nákladnější respektive bylo na ni vynaloženo více prostředků, než na skupinu materiálů pojednávající o kladech. Zda byl záměr Švédských koordinátorů kampaně občany dostat na stranu proti či se jednalo o jiný důvod, není předmětem této práce, jedná se nicméně o zajímavý fakt. Z pohledu neinformovanosti obyvatel ČR lze tedy hovořit o nepřipravenosti země na přijetí ze strany občanů. Média mají však na člověka značný vliv a jistě budeme svědky tzv. *davového efektu*. Bude-li chtít vláda dostat občany na svou stranu v otázce eura, pravděpodobně se jí to podaří. Nicméně, zásadní problém tkví v současném stavu eurozóny a její nestability. Dopady počínání Řecka můžeme sledovat prakticky denně ve zpravodajství. Česká vláda je proti tomu krátká a je třeba vyčkat, až se situace uvnitř EU srovná, jinak se nepodaří občany přesvědčit o správnosti jejího vstupu do eurozóny.

Dne 11. 4. 2014 k příležitosti desátého výročí vstupu ČR do EU se premiér prognosticky vyjádřil následovně: "V tuto chvíli Česká republika ještě připravena není, ale měli bychom rychle pracovat na tom, aby se zlepšila naše hospodářská situace a možná někdy kolem roku 2020 by mohl nastat termín pro přijetí společné evropské měny."⁸⁹ Tomáš Prouza, státní tajemník pro evropské záležitosti navrhuje, aby bylo vše technicky a legislativně připraveno pro nadcházející vládu. Jak řekl začátkem února roku 2015, v ČR aktuálně připadá začátek volebního období do parlamentu na listopad. Je tedy třeba, aby nadcházející vláda během prvních tří měsíců rozhodla o přijetí, pozdější rozhodnutí by pak znamenal vstup do eurozóny během volebního roku a toho se bude většina vláda obávat, míní. Bylo by tedy podle jeho slov dobré, aby vše současná vláda připravila.⁹⁰ Při studiu koaliční smlouvy bylo zjištěno (konkrétně v podkapitole 12.2 „Evropská unie“), že koalice

⁸⁹ www.ceskatelevize.cz/ct24

⁹⁰ www.euractiv.cz

přímo shodla a zavázala připravovat ČR na vstup do eurozóny a dále pak k institucionálním krokům jako je přijetí Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správu v hospodářské a měnové unii a bankovní unie.⁹¹

Určitou roli hraje v parlamentní demokracii i prezident dané země. V případě České republiky nahradil Václava Klause Miloš Zeman, který je k Evropské unii otevřenější a výrazně prointegrační oproti jeho předchůdci. Apeluje, aby bylo euro přijato co nejdříve a aby bylo stanoveno konkrétní datum. Takto se vyjádřil dne 11. 6. 2014⁹², což však Ministerstvo financí spolu s ČNB na konci tohoto roku nedoporučilo.⁹³ Prezident promlouvá na mezinárodních konferencích (může tedy vyjádřit svůj postoj, který se však nemusí shodovat s názory odborníků a obyvatel) a formálně tím připravuje ostatní členy EU na plánovaný vstup ČR do eurozóny. Komunikuje také „dovnitř“ státu prostřednictvím médií, čímž může do jisté míry ovlivňovat obyvatele. Opustíme-li formální pravomoci prezidenta, dostaneme se k jeho přímým nástrojům, jak může přijetí eura ovlivnit. Dosud je v jeho pravomoci volba členů Bankovní rady ČNB, což se může v budoucnu změnit.⁹⁴ Zeman do konce svého volebního období roku 2018 stihne nahradit čtyři centrální bankéře, kterým končí šestiletý mandát a to včetně guvernéra Miroslava Singera. Dne 18. 2. 2015 s předstihem oznámil, že v radě chce lidi, kteří podporují vstup ČR do eurozóny a kteří neexperimentují s českou měnou. ČNB si devizovými intervencemi chrání svou pozici a záměrně oddaluje vstup do eurozóny, řekl.⁹⁵ Podle některých ekonomů je tento názor nešťastný.⁹⁶ Jako poslední přímý nástroj je třeba zmínit prezidentovo právo veta, které může uplatnit v případě schválení příslušných legislativních opatření vedoucím k zavedení eura dolní a horní komorou parlamentu.

Podle poslední dostupné zprávy vydanou v prosinci 2014 ČNB a MF ČR „Vyhodnocení plnění Masstrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou“ Česká republika podmínky plní.

⁹¹ www.vlada.cz

⁹² www.financninoviny.cz

⁹³ www.mfcr.cz

⁹⁴ www.nazory.ihned.cz

⁹⁵ www.zpravy.aktualne.cz

⁹⁶ www.rozhlas.cz

Tabulka č. 3- Plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou⁹⁷

údaje v %		2011	2012	2013	2014
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	Průměr tří zemí EU s nejnižší inflací	1,6	1,6	0,3	0,0
	Hodnota kritéria	3,1	3,1	1,8	1,5
	ČR	2,1	3,5	1,4	0,6
Saldo sektoru vládních institucí	Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
	ČR	-2,9	-4,0	-1,3	-1,5
Dluh sektoru vládních institucí	Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0
	ČR	41,0	45,5	45,7	43,8
Dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely	Průměr tří zemí EU s nejnižší inflací	3,3	3,1	4,4	3,4
	Hodnota kritéria	5,3	5,1	6,4	5,4
	ČR	3,7	2,8	2,1	1,9

Veškerá tyto konvergenční kritéria jsou plněna vyjma dvouletého setrvání národní měny v Mechanismu směnných kurzů (ERM II) minimálně po dobu dvou let. Nejprve je nutné, aby se ČR do tohoto mechanismu rozhodla vstoupit a až poté lze vyhodnotit, jak tuto podmínku dodržuje. Bude stanovena centrální parita kurzu, která se v současné chvíli podle Zamrazilové nyní pohybuje pod 20 CZK/EUR.⁹⁸ Fluktuace činí $\pm 15\%$.⁹⁹ Koruna by tedy mohla ve stanoveném období oscilovat (při hodnotě zaokrouhlené na celé desítky) mezi 17 a 23 CZK/EUR.

5.1.5. Slovenská republika před a po zavedení eura

Přípravy zavedení eura na Slovensku započaly roku 2003, kdy tamní vláda schválila Strategii přijetí eura. Mezi lety 2004 až posledním dnem roku 2008 zde probíhala veškerá nutná opatření pro přijetí a 1. 1. 2009 vešlo v platnost. Pojďme se podívat, jakým způsobem euro Slovensku pomohlo a jaké jsou naopak negativní důsledky této změny.

Slovenská republika vstoupila do eurozóny v období, kdy vládla globální hospodářská recese. Zahraniční obchod a produkce se propadly. Na základě dostupných

⁹⁷ www.mfcr.cz

⁹⁸ www.nazory.euro.e15.cz

⁹⁹ www.mfcr.cz

zdrojů bylo provedeno srovnání makroekonomických dat od roku 2005 do roku 2014 ve Slovenské republice a České republice. Hodnoty jsou zachyceny v tabulce č. 4.

Tabulka č. 4- Makroekonomické srovnání ČR a SR v letech 2005-2014 (vlastní zpracování na základě: 100)

% meziroční změny (není-li uvedeno jinak)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
HDP (MFSR)	6	8,3	10,7	5,4	-5,3	4,8	2,7	1,6	1,4	2,6
HDP v ČR	6,4	6,9	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,0
Inflace (CPI)	3,7	3,4	3,4	4,4	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1
Inflace v ČR	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4
Nezaměstnanost (ŠÚSR)	16,2	13,3	11,0	9,6	12,1	14,4	13,6	14,0	14,2	12,3
Nezaměstnanost v ČR	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1
Průměrná nominální měsíční mzda (EUR)	450,0	543,0	600,0	723,0	744,5	769,0	786,0	805,0	824,0	837
Průměrná nominální mzda v ČR (EUR)*	692,9	738,3	791,6	853,4	881,8	901,4	923,7	946,9	947,3	.
Spotřeba domácností	6,5	5,9	6,9	6,0	0,1	-0,7	-0,5	-0,2	-0,1	2,9
Spotřeba domácností v ČR	3,1	3,7	4,1	2,9	-0,7	1,0	0,2	-1,8	0,4	1,7
Saldo obchodní bilance (v mil. eur)	-245,6	-71,0	-71,0	-657,0	946,1	778,5	1015,6	3555,7	4232,4	4673,4
Saldo obchodní bilance (v mil. eur) v ČR*	1458,9	1501,9	3320,8	2540	5650,3	4579,6	7219,5	11547,6	13266,6	.

Poznámky k tabulce: * Vypočteno aritmetickým průměrem průměrných hodnot měnového páru CZK/EUR= 26,474 v uvedených letech z důvodu přesnějšího srovnání. Chybějící údaje označené tečkou nejsou dostupné.

Z tabulky je patrné, že tempo růstu HDP stoupalo o 2,3 až 2,4% do roku 2007, kdy HDP meziročně vzrostlo nejvíce ve sledovaném období- o 10,7%. Tempo poté výrazně kleslo o polovinu na 5,4%. Následně rokem 2009, kdy SR vstoupila do eurozóny, došlo dokonce k propadu výše HDP o 5,3%. Rok poté z roku 2009 na 2010 je naopak možno sledovat nárůst o 4,8%, srovnatelným s rokem 2008. Produkt sice dále rostl, avšak výrazně nižším tempem než tomu bylo před rokem 2009. Druhou nejnižší hodnotu zaznamenal rok 2013- pouze 1,4% nárůst. Meziročně pak hodnota narostla o 1,2% na 2,6%. Porovnáním celého období včetně let 2009-2014 zjistíme, že HDP na Slovensku roste rychleji než v České republice, výjimkou byly roky 2005 a 2009.

¹⁰⁰ www.euroekonom.sk; www.kurzy-online.sk/makroekonomika; <http://slovak.statistics.sk>; www.finance.cz; <http://ydb.czso.cz>

Inflace se v letech 2011 a 2012 vrátila na hodnoty před zavedením, avšak dále rapidně klesla. Oproti České republice lze sledovat po roce 2009 o 1,3% vyšší nárůst. V letech 2005 až 2009 došlo k nárůstu cenové hladiny o 15,8% a od roku 2010 do 2014 jen o 9,9%.

Nezaměstnanost je na Slovensku dlouhodobý problém již od dob po rozdělení Československa, kdy se zavíraly průmyslové továrny. V roce 2014 bylo dosaženo nejnižší hodnoty po pěti letech od roku 2009. Z tabulky lze pouhým pohledem zjistit, že po celou dobu měření má ČR nezaměstnanost dvojnásobně nižší.

Průměrná mzda trvale roste, v roce 2008 si slovenští občané polepšili nejvíce- o 127 euro. Naopak v posledním analyzovaném 2014 průměrný plat vzrostl pouze o 13 euro.

Spotřeba domácností značně ustrnula zejména díky vlivu hospodářské recese jak v SR tak ČR, v roce 2014 se však výrazně zlepšila. Do roku 2009 je u našich sousedů patrné vyšší tempo růstu. Do roku 2013 měly hodnoty obou zemí vzájemně střídavý charakter. V posledním roce lze však pozorovat v SR nárůst 3%, v ČR pak pouze 1,3%.

Nejpozoruhodnějším ukazatelem je velký nárůst salda obchodní bilance, který se po zavedení eura překlenuje do aktivní části a v roce 2014 dosáhl čtyřnásobku hodnoty dosažené roku 2009. Největší nárůst je patrný mezi lety 2011 a 2012. SR se tak stala výrazněji exportní zemí, než tomu bylo v letech minulých. ČR má ve zkoumaném období saldo trvale kladné, ke zhoršení došlo pouze v letech 2008 a 2010.

Z analyzovaných makrodat vyplývá, že Slovensku euro pomohlo. Tempo HDP v porovnání s Českou republikou roste rychleji. Inflace po roce 2009 vzrostla pouze o 1,3% více než v ČR. Slovensku dokonce se zvyšovala rychleji před jeho zavedením nežli poté. V praxi neznamená 1,3% znatelný rozdíl, tím spíše když vůle a kroky ČNB směřují k inflačnímu cíli 2%. Lze též poznat enormní oživení slovenské ekonomiky v oblasti zahraničního obchodu. Z tohoto pohledu lze s vysokou pravděpodobností říci, že by pomohl i České republice, neboť se zeměmi v eurozóně obchoduje nejvíce.

5.1.6. Budoucnost eura

V současné době řeší Evropská unie zejména problém Řecka. Nezvládá splácet dluhy ze záchranných balíčků, které jim byly poskytnuty a její věřitelé podmiňují další pomoc, jen pokud Řecko zavede příslušné reformy. Dne 24. 2. 2015 eurozóna reformy schválila.¹⁰¹ Atény slibují zdanění pro bohaté, boj s korupcí, pečlivou a pravidelnou kontrolu plnění státního rozpočtu, zdanění internetového hazardu a kladení většího důrazu na výběr daní zejména v oblasti prodaného zboží a služeb, služeb nočních klubů a zdravotnictví. Jako další kroky uvádí škrty na ministerstvech, které z části poslouží pomoci nejchudším domácnostem.¹⁰²

Nedostojí-li však Řecko svým závazkům, může nastat situace, kdy věřitelé mu již nebudou ochotni dále pomáhat a provádět ústupky. Podle německého ministra financí Wolfganga Schäuble „bude Řecko nuceno z eurozóny odejít, pokud se ocitne zcela bez peněz“¹⁰³. Názory na opuštění Řecka eurozóny se liší, někdo tvrdí že by Řecko opustit eurozónu mělo, jiní naopak že by to znamenal začátek konce eura. Nyní je podstatné, jak striktně budou Atény plnit smluvené závazky. To dá Řecku, alespoň nějaký čas na strukturální změny, které by mělo uvnitř státu provést a do budoucna nastartovat ekonomiku. Předseda Evropské komise Jean- Claude Juncker řekl, že „odchod Řecka z eurozóny by vedl k nenapravitelnému poškození obrazu celé Evropské unie ve světě“.¹⁰⁴ Mohlo by se stát, že by po odchodu Řecka následovaly další země jižního bloku, které by se staly předmětem diskuzí.¹⁰⁵ Rizikem by též byl odchod investorů, neboť by eurozóna dala světu signál, že není stabilní. O takový dopad jistě Brusel nestojí. Na druhou stranu se vyskytují názory, že by Evropa změnu ustála ba dokonce, že se Evropská centrální banka na tuto situaci již připravuje, jak uvedl německý Der Spiegel.¹⁰⁶ Zda se jedná o spekulace či fakta a jak se bude vyvíjet situace kolem Řecka ukáže čas. Je třeba doufat, že budou podniknuty správné a racionální kroky s minimálními negativními dopady.

Odbočíme-li od řecké otázky, je důležité poznamenat, že Polsko datuje možný vstup do eurozóny stejně jako Česká republika. Bývalý premiér Donald Tusk řekl, že rok přijetí není možné stanovit dříve než v roce 2019. Současná premiérka Ewa Kopaczová a ministr

¹⁰¹ www.rozhlas.cz/zpravy/

¹⁰² www.ceskatelevize.cz/ct24/

¹⁰³ www.novinky.cz/ekonomika

¹⁰⁴ www.byznys.lidovky.cz

¹⁰⁵ www.rozhlas.cz

¹⁰⁶ www.financninoviny.cz

hospodářství Janusz Piechociński se shodnou, že se zavedením pro jejich zemi počítají nejdříve v roce 2020. Premiérka vidí jako rozhodující faktor stabilitu a vývoj eurozóny.¹⁰⁷ Polsko je pro Českou republiku významný exportér, zavedení společné měny by tak velmi pomohlo zahraničnímu obchodu.

5.2. Vývoj kurzu CZK/USD v letech 1993-1998

V roce 1993 po rozpadu Československa byla nahrazena Koruna československá (Kčs) Korunou českou (Kč). Režim pevného kurzu byl v ČR používán od ledna 1991 do května 1997. Kurz byl nejprve zafixován ke koši pěti hlavních měn a později na měny dvě – Německou marku (65% podíl) a Americký dolar (35% podíl). Podle tohoto zastoupení byly pohyby měn zachyceny z 65% při stanovení kurzu DEM/CZK a z 35% při stanovení kurzu USD/CZK. Dále kurz koruny určovaly pohyby právě těchto měn.¹⁰⁸ Fluktuační byla stanovena do roku 1996 na $\pm 0,5\%$ a od roku 1996 na $\pm 7,5\%$. V roce 1993 se pětina vývozu odehrávala v amerických dolarech.¹⁰⁹

Hodnota kurzu kolísala v letech 1993 až 1998 mezi 29,155 a 32,711 CZK/USD jak je zachyceno v grafu č. 4. Koruna se zhodnocovala do roku 1995 o 2,6 korun. Rok poté došlo k mírnému oslabení koruny, až roku 1997 ČNB zavedla řízený floating a období fixního kurzu tak v České republice končí. ČNB prováděla mnoho devizových intervencí a přišla o mnoho devizových rezerv. Ještě v tomto roce je patrné mírné zlepšení platební bilance o 2,54 miliardy. V tom samém roce došlo k slabení koruny o 4,573 vůči americkému dolaru. Rok poté 1998 kurz sice ještě oslabil o jednu celou korunu, ale můžeme pozorovat velmi výrazné zlepšení v platební bilanci. Exportovali jsme o 17,385 miliardy více než v předešlém roce a importovali o téměř polovinu méně statků a služeb tj. o 50,286 miliardy.

Obrat zahraničního obchodu je v měřeném období bez výkyvů, má trvale stoupající tendenci přičemž v roce 1998 dosahuje 1,749 bilionu korun.

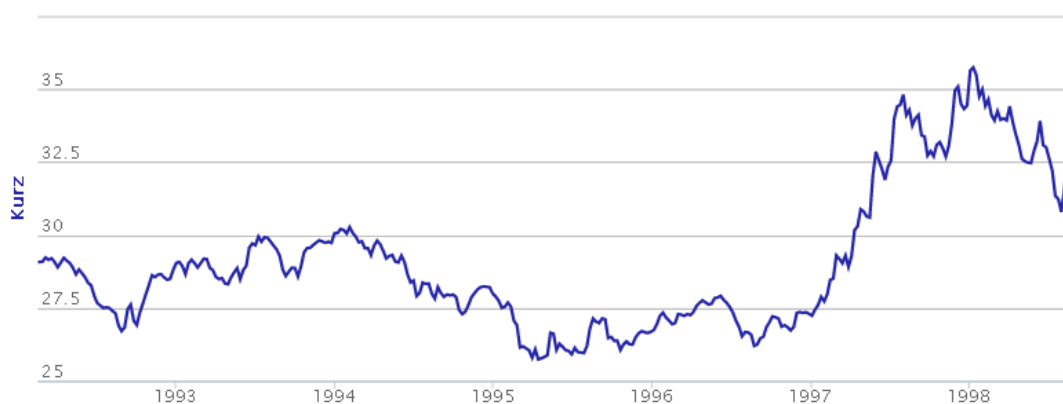
Vliv zavedení režimu volně plovoucích kurzů měl tedy velmi pozitivní důsledek pro zahraniční obchod České republiky.

¹⁰⁷ www.financninoviny.cz

¹⁰⁸ JÍLEK, J., *Peníze a měnová politika*, s. 649

¹⁰⁹ www.euractiv.cz

Graf č. 4- Vývoj kurzu CZK/USD v letech 1993-1998¹¹⁰



Tabulka č. 5- Stav zahraničního obchodu v ČR a průměrný kurz CZK/USD^{111 112}

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Vývoz (mil. Kč)	421 601	458 842	566 171	601 680	709 261	834 227
Dovoz (mil. Kč)	426 084	498 377	655 740	754 670	859 711	914 466
Bilance (mil. Kč)	-4 483	-39 534	-99 570	-152 990	-150 450	-80 239
Průměrný kurz	29,155	28,782	26,545	27,138	31,711	32,711

5.3. Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2007- 2012

V roce 2007 propukla globální finanční krize v USA v důsledku nadměrnému poskytování úvěrů tamními bankami a následné neschopnosti dlužníků hradit své závazky. Koruna v této době posiluje, neboť se dostává do popředí zájmu zahraničních investorů a spekulací na měnovém trhu. Česká republika vykazuje prosperující ekonomické výsledky a díky tomu se zvyšuje zájem o její měnu. Průměrný kurz je nejvyšší ve sledovaném období.

Rok poté dochází k snížení exportu, zvýšení importu a tím pádem zhoršení platební bilance ČR. Obrat meziročně vzrostl pouze o 9,672 miliardy, což znamená nejméně v horizontu nadcházejících čtyř let. Koruna se stává meziročně ještě atraktivnější (zahraniční investoři hledají stabilní měnu v reakci na finanční krizi), koruna díky se díky tomu zhodnocuje a dostává se pod hranici 25 korun. V ČR jsme svědky nejnižší

¹¹⁰ www.cnb.cz

¹¹¹ www.vdb.czso.cz

¹¹² www.finance.cz

nezaměstnanosti mezi lety 2005 až do současnosti- 4,4%. Jelikož slabá domácí měna zpravidla exportérům škodí, ČNB reaguje snížením úrokové sazby kýžený efekt se dostaví rok poté, kdy koruna depreciovala. V roce 2008 zaznamenává ČR nejhorší obchodní bilanci ve sledovaném období.

Následuje obrovské zpomalení ekonomiky nejen v ČR ale i v zemích po celém světě. Českou republiku začíná ovlivňovat globální recese. Tempo růstu HDP zpomaluje o 4,8%, nezaměstnanost stoupá o 2,3%, domácnosti spotřebovávají o 0,7% méně, inflace se ustálila. Ratingové agentury hodnotí země Střední Evropy negativně, pro investory tak přestává být atraktivní a poptávka po ní upadá. Z tabulky níže je patrný největší propad obratu zahraničního obchodu v analyzovaném období (přesně o 752,566 miliardy), bilance se však zlepšila. Export sice klesl také, avšak u importu došlo ještě k většímu propadu. Důvodem byli nezaměstnaní Češi, kteří výrazně méně poptávali a velmi oslabená koruna, která dosáhla v roce 2009 26,445 CZK/EUR. Firmy neměly zaměstnance z čeho platit, protože nedocházelo k odbytu jejich statků.

V roce 2010 probíhá značné oživení české ekonomiky. ČR má novou vládu, zahraniční obchod značně nabírá na síle, tempo HDP se zvyšuje a české domácnosti i více poptávají. Vliv recese má však stále neblahý vliv na nezaměstnanost a ta vzroste na druhou dosud zaznamenanou úroveň od roku 2005. Evropští centrální bankéři se vyjádřili o zvýšení úrokových sazeb, což vedlo i k posílení české koruny díky opětovnému zájmu investoru ze zahraničí.

V roce 2011 kurz klesá na 24,586 CZK/EUR, což je nejmenší suma z analyzovaných let. Silné euro stimulovalo domácí poptávku po zahraničních statcích a navýšení oproti minulému roku činilo 276 miliard. 2012 aktivní saldo bilance dosahuje trojnásobku roku 2007. Koruna oslabila o 0,557 CZK/EUR. Rok 2012 představoval rok s nejlépe vykazujícími makroekonomickými daty. Obrat zahraničního obchodu činil 5 biliónů, 839 miliard, 486 miliónů korun. Aktivní část bilance činí více jak trojnásobek roku 2007. Porovnáme-li vývoz v letech 2007 a 2012 s ohledem na průměrnou hodnotu koruny vůči euru, lze si všimnout, že i přes výrazně silnější korunu v roce 2007 byla míra exportu roku 2012 o 593 miliard a 364 miliónů vyšší.

Nyní se píše rok 2015, hodnota eura je výrazně vyšší než před třemi lety- 27,465 CZK/EUR. ČNB intervenovala z důvodu odvrácení deflace a vůlí podpořit domácí export.

Nehodlá upustit od intervencí dříve než během příštího roku poté, co dojde k ustálení. Poté by koruna měla podle očekávání posílit.¹¹³

Graf č. 5- Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2007-2012



Tabulka č. 6- Stav zahraničního obchodu v ČR a průměrný kurz CZK/EUR (totožné zdroje s předchozí tabulkou)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vývoz (mil. Kč)	2 479 234	2 473 736	2 138 623	2 532 797	2 878 691	3 072 598
Dovoz (mil. Kč)	2 391 319	2 406 489	1 989 036	2 411 556	2 687 563	2 766 888
Bilance (mil. Kč)	87 915	67 246	149 587	121 241	191 128	305 710
Průměrný kurz	27, 762	24, 942	26, 445	25, 290	24, 586	25, 143

¹¹³ www.zpravy.aktualne.cz

6 Závěr

V první řadě je důležité uvést, že Česká republika se spolu se vstupem do Evropské unie smluvně zavázala přijmout společnou měnu euro. V obecné rovině je třeba z tohoto faktu vycházet. Existují názory z řad odborníků, že Česká republika se ke vstupu do takto fungující eurozóny vstoupit nezavázala. Nutno potvrdit, že tato tvrzení stojí na pravdivých základech. Jako argument je použit např. změna pravidel záchranného mechanismu za chodu Evropské unie. Podle některých neplnilo Řecko podmínky již před vstupem do eurozóny. Problémy této země způsobily eurozóně problémy a vypořádává se s jejími důsledky dodnes.

Očekávané přínosy pro Českou republiku je odstranění transakčních nákladů, která zapříčiní větší konkurenci na trhu a spolu s rozšiřování produktů i vyšší důraz na jejich kvalitu. Snížení těchto nákladů s sebou nese vyšší konkurenceschopnost zahraničního obchodu zejména v rámci zemí eurozóny. Vzhledem k hlavním obchodním partnerům České republiky, kterými jsou její sousední země a euro zavedly (s výjimkou Polska), je přínos v tomto ohledu velmi pravděpodobný. Růst zahraničního obchodu má přímý vliv na výši Hrubého domácího produktu. Dalším přínosem bude odstranění kurzového rizika. Podniky obchodující se zahraničím se již nebudou muset v bankách jistit proti výkyvům kurzu měny, která má vliv na výsledek hospodaření. ČR může též očekávat příliv zahraničních investorů.

Za rizika se považují zejména náklady na účast v záchranném mechanismu pro zadlužené země eurozóny a jednorázové náklady v rámci příprav na zavedení eura. Druhým uváděným negativem je ztráta měnové suverenity země a znemožnění ovlivňovat ekonomiku země pomocí monetární politiky. Inflace po zavedení eura byla sice potvrzena, avšak ne v závratné míře.

Jako jedna z krajních variant pro Českou republiku je držení se modelu Švédska, kde proběhlo referendum o vstupu do eurozóny. Občané se vyslovili proti a vláda je respektovala. Návrh na referendum v ČR proběhl v únoru tohoto roku a senát jej následně zamítl. Vyjednání si výjimky (tedy aby k zavedení eura nemuselo nikdy dojít), by znamenalo náročný a dlouhodobý proces. Případné opuštění eura a návrat k původní měně taktéž nepřichází v úvahu.

Z analyzovaných dat vyplývá, že by Česká republika měla jednotnou měnu euro

zavést. Makroekonomické srovnání ekonomiky Slovenska a ČR v letech 2005-2014 ukázalo, že HDP roste rychleji v SR než v ČR, přičemž nárůst inflace v letech 2009-2014 byl pouze nepatrně vyšší než v ČR. Vstupem do eurozóny roku 2009 Slovensko též zaznamenalo značné oživení zahraničního obchodu. Stejně posílení se dá očekávat i pro Českou republiku vzhledem k tomu, že její obrat zahraničního obchodu je nejvyšší se zeměmi eurozóny.

Česká republika by však neměla vstup do eurozóny uspěchat a měla by počkat, jak se bude vyvíjet stav v Řecku, potažmo v celé eurozóně, a zda dojde k ustálení. Pokud se situace bude příznivě vyvíjet a Řecko dostojí svým závazkům, lze považovat náš vstup za výhodný. Z Řecka se ozývají hlasy, že jejich odchod by spustil „dominový efekt“ a další země by následovaly. Tento názor též sdílí předseda Evropské komise. Vyskytla se však zpráva, že se Evropská centrální banka na odchod Řecka připravuje. Eurozóna by pravděpodobně tento krok ustála, i když by to s sebou přineslo ekonomické následky (podle některých dokonce další ekonomickou recesi). Pro nás, Českou republiku, proto není za těchto podmínek výhodné vstoupit do eurozóny, jelikož není stabilní a byli bychom nuceni vynaložit velké finanční prostředky v rámci podílení se na záchraně zemí před bankrotem. Teprve po vyřešení řecké otázky je možné podnikat další kroky a přípravy uvnitř státu. Konvergenční kritéria jsou plněna, zbývá jen odsouhlasit vstup do Mechanismu směnných kurzů (ERM II). Na současné vládě je, aby zemi do nadcházejících voleb co možná nejlépe připravila po legislativní stránce. Datum přijetí dosud není pevně stanoveno, přední političtí představitelé hovoří o nejbližším možném roce 2020. Shodně se vyjadřuje i Polsko, jehož vstup by byl pro ČR významný, neboť z této země mnoho dováží.

7 Seznam použité literatury

7.1. Monografie

- AUTORSKÝ KOLEKTIV OBCHODNÍ AKADEMIE V PRAZE 2, RESSLOVA 5. *Ekonomie*. 1. vydání. Praha: Orfeus, Szalai & Smolan, 1992, 182 s. ISBN 80-8552-18-7.
- BALDWIN, R.; WYPLOSZ, C. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013, 584 s. ISBN 978-80-247-4568-8.
- BRČÁK, J.; SEKERKA, B.; STARÁ, D. *Makroekonomie- teorie a praxe*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014, 223 s. ISBN 978-80-7380-492-3.
- BRČÁK, J.; SEKERKA, B. *Makroekonomie*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.
- HAD, M.; URBAN, L. *Evropská společenství*. 2. vydání. Praha: Ministerstvo zahraničních věcí ČR ve spolupráci s Asociací pro studium mezinárodních vztahů v Edičním oddělení Ústavu mezinárodních vztahů, 2010, 165 s. ISBN 80-85864-88-6.
- HELÍSEK a kol. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, 206 s. ISBN 978-80-7380-182-3.
- HELÍSEK, M. *Makroekonomie: základní kurs*. 2. vydání. Slaný: Melandrium, 2002, 326 s. ISBN 80-86175-25-1.
- HELÍSEK, M. a kol. *Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové kritérium*. 1. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2007, 172 s. ISBN 978-80-7408-000-5.
- HOLMAN, R., *Makroekonomie- středně pokročilý kurz*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, 424 s. ISBN 978-80-7179-861-3.
- JANÁČKOVÁ, S. *Peripetie české ekonomiky a měny aneb nedejme si vnutit euro*. 1. vydání. Praha: Institut Václava Klause, 2014, 106 s. ISBN 978-80-87806-07-4.
- JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2004, 744 s. ISBN 80-247-0769-1.

- KLAUS, V. *Ekonomie a ekonomika*. 1. vydání. Praha: Euromedia Group- Knižní klub, 2006, 352 s. ISBN 80-242-1745-7.
- LACINA, L.; ROZMAHEL, P. a kol. *Euro ano/ne?*. 1. vydání. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010, 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.
- MANKIW, G. N. *Zásady ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1999, 763 s. ISBN 80-7169-891-1.
- OKLEŠŤKOVÁ, I.; NEKOVÁŘ, J.; OKLEŠŤEK V. *Vstup do EU- skutečnost před branami českého podniku*. Praha: Euro-Trend, 2003, 118 s. ISBN 80-239-0170-2.
- PAVELKA, T. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vydání. Slaný: Melandrium, 2007, 278 s. ISBN 978-80-86175-52-2.
- PEČÍNKOVÁ, I. *Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 2. vydání. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2008, 215 s. ISBN 978-80-7325-138-3.
- PIKORA, V.; ŠICHTAŘOVÁ, M. *Všechno je jinak aneb Co nám neřekli o důchodech, euru a budoucnosti*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011, 224 s. ISBN 978-80-247-4207-6.
- POLOUČEK, S. a kol. *Peníze, banky a finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
- REVENDA, Z. *Centrální bankovnictví*. 3. vydání. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- RUSMICOVÁ, L.; SOUKUP, J. *Makroekonomie (základní kurs)*. 1. vydání. Slaný: Melandrium, 1995, 204 s. ISBN 80-901801-3-2.
- SAMUELSON, P. A.; NORDHAUS, W. D. *Ekonomie*. 19. vydání. Praha: NS Svoboda, 2013, 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0.
- SARAZIN, T. *Evropa euro nepotřebuje*. 1. vydání. Praha: Academia, 2013, 376 s. ISBN 978-80-200-2314-8.
- TAUŠER, J. *Měnový kurz v mezinárodním podnikání*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2007, 162 s. ISBN 978-80-245-1165-8.

- ZEMÁNEK, J. *Instantní ekonomie nejen pro začátečníky*. 1. vydání. Kralice na Hané: Computer Media, 2010, 176 s. ISBN 978-80-7402-059-9.
- ŽAMBERSKÝ, P.; TAUŠER, J. *Ekonomie měnového kurzu I*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2003, 60 s. ISBN 80-245-0637-8.

7.2. Webové stránky

- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp]. 2003-2014 [cit. 2014-10-16].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#devint>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rad]. 2003-2014 [cit. 2014-10-16].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/co_je_br.html>
- EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA
[online <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational>]. 2003-2014 [cit. 2014-10-17].
Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_002.cs.html>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/poslani.html]. 2003-2014 [cit. 2014-10-17].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/poslani.html>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/b]. 2003-2014 [cit. 2014-11-10].
Dostupné z:
<https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2014/cmom_141106.html>
- KURZY CZ
[online <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/infl>]. 2000-2014 [cit. 2014-11-10].
Dostupné z: <<http://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>>

- IUS WIKI
[online <http://www.ius-wiki.eu/tnh/pfuk/tnh/zkous>]. [cit. 2014-11-10].
Dostupné z: <<http://www.ius-wiki.eu/tnh/pfuk/tnh/zkouska/otazka-20>>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media]. 2003-2014 [cit. 2014-11-12].
Dostupné z:
<http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2008/080821_finanncni_gramotnost.html>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online <http://www.cnbprovsechny.cnb.cz>]. 2003-2014 [cit. 2014-11-12].
Dostupné z: <<http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/>>
- HOSPODÁŘSKÉ NOVINY
[online http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13]. 1996-2014 [cit. 2014-11-12].
Dostupné z: <http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_je_nomi]. 2003-2014 [cit. 2014-11-13].
Dostupné z:
<https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_je_nominalni_a_realny_menovy_kurz.html>
- VÝVOJ MĚNOVÉHO KURZU
[online http://www.agris.cz/Content/files/main_fil]. 2000-2015 [cit. 2014-11-14].
Dostupné z:
<http://www.agris.cz/Content/files/main_files/74/152631/023Brcak.pdf>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/w>]. 2003-2014 [cit. 2014-11-14].
Dostupné z: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/rusnok_20140818_tk_smenarny.pdf>

- YOUTUBE
[online <https://www.youtube.com/watch?v=HrQT>]. [cit. 2014-11-15].
Dostupné z: <<https://www.youtube.com/watch?v=HrQTBqxbNZ0>>
- WIKIPEDIA
[online <http://cs.wikipedia.org/wiki/Evropsk%C3>]. [cit. 2014-11-15].
Dostupné z: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Evropsk%C3>>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni]. 2003-2014 [cit. 2014-11-16].
Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/
- ZAVEDENÍ EURA
[online <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro>]. [cit. 2014-11-17].
Dostupné z: <<http://www.zavedenieura.cz/cs/euro>>
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD
[online <http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.ns>]. [cit. 2014-11-18].
Dostupné z: <[http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/t/90002EE521/\\$File/e-60131301.pdf](http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/t/90002EE521/$File/e-60131301.pdf)>
- IDNES
[online <http://zpravy.idnes.cz/lide-odmitaji-prijeti->]. 1999-2014 [cit. 2014-11-18].
Dostupné z: <http://zpravy.idnes.cz/lide-odmitaji-prijeti-eura-clenstvi-v-evropske-unii-jim-nevadi-p7d-/domaci.aspx?c=A140509_164955_domaci_cen>
- TÝDEN
[online <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/cesko>]. 2006-2014 [cit. 2014-11-18].
Dostupné z: <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/cesko/zavest-euro-v-cr-vetsina-cechu-je-proti-hlavne-starsi-a-volici-levice_306521.html#.VHJ8o4uG-So>
- PATRIA
[online <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/186600>]. 1997-2015 [cit. 2014-11-18].
Dostupné z: <<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/1866000/pruzkum-za-prijeti-eura-v-cr-stoji-jen-petina-lidi.html>>

- EUROSKOP
[online <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koren>]. 2005-2015 [cit. 2014-11-19].
Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>>
- ZAVEDENÍ EURA
[online <http://www.zavedenieura.cz/cs/caste-otazk>]. [cit. 2014-11-19].
Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/caste-otazky#CO2_4>
- EURACTIV
[online <http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/>]. 2004-2015 [cit. 2014-11-20].
Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/clanek/euro-bychom-meli-prijmout-ale-az-to-bude-pro-nas-vyhodne-shoduje-se-vetsina-stran-volby-2013-eu-011196>>
- ZAVEDENÍ EURA
[online <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-cesk>]. [cit. 2014-11-21].
Dostupné z: <<http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/naklady-a-rizika>>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizo]. 2003-2015 [cit. 2015-02-15].
Dostupné z:
<http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form.jsp?c=EUR>
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
[online http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizo]. 2003-2015 [cit. 2015-02-15].
Dostupné z:
<http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form.jsp?c=USD>
- KURZY CZ
[online <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/zah>]. 2000-2015 [cit. 2015-02-17].
Dostupné z: <<http://www.kurzy.cz/makroekonomika/zahranicni-obchod/?G=1&A=1&page=11>>

- FINANCE
[online <http://www.finance.cz/makrodata-eu/meno>]. [cit. 2015-02-17].
Dostupné z: <<http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/statistiky/kurzy-czk/>>
- AKTUÁLNĚ
[online <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/zamra>]. 1999-2015 [cit. 2015-02-20].
Dostupné z: <<http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/zamrazilova-prijeti-eura-v-cr-odpovida-kurz-pod-20-kc-eur/r~6450b524b86e11e4a10c0025900fea04/>>
- EUROSKOP
[online <https://www.euroskop.cz/8952/20215/clan>]. 2005-2015 [cit. 2015-02-20].
Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/8952/20215/clanek/prijeti-eura-pujdou-cesi-svedskou-cestou/>>
- ČESKÉ NOVINY
[online <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/senat-p>]. [cit. 2015-02-26].
Dostupné z: <<http://www.ceskenoviny.cz/domov/senat/zpravy/senat-podle-ocekavani-nepodporil-referendum-o-zavedeni-eura-v-cr/1185830>>
- ČESKÁ TELEVIZE
[online <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomi>]. 1996-2015 [cit. 2015-02-26].
Dostupné z: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/269448-sobotka-planu-je-prijeti-eura-v-roce-2020-pro-je-prezident-i-cast-opozice/>>
- EURACTIV
[online <http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/>]. 2004-2015 [cit. 2015-02-26].
Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/interview/tomas-prouza-verim-ze-babis-se-nakonec-k-prijeti-eura-postavi-pragmaticky-012447>>
- VLÁDA CZ (koaliční smlouva)
[online <http://www.vlada.cz/assets/media-centrum>]. 2009-2014 [cit. 2015-02-27].
Dostupné z: <http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/dulezite-dokumenty/koalicni_smlouva.pdf>

- FINANČNÍ NOVINY
[online <http://www.financninoviny.cz/zpravy/podl>]. [cit. 2015-02-27].
Dostupné z: <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/podle-prezidenta-zemana-lze-prijeti-eura-stihnout-do-roku-2017/1090054>>
- MINISTERSTVO FINANČÍ
[online <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/m>]. 2005-2013 [cit. 2015-02-27].
Dostupné z: <<http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/monitoring/maastrichtska-kriteria-a-sladenost-cr/2014/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-19965>>; str. 4;
- IHNED
[online <http://nazory.ihned.cz/c1-63386820-chce-t>]. 1996-2015 [cit. 2015-02-17].
Dostupné z: <<http://nazory.ihned.cz/c1-63386820-chce-to-omezit-pravomoci-prezidenta>>
- AKTUÁLNĚ
[online <http://www.vlada.cz/assets/media-centrum>]. 1999-2015 [cit. 2015-02-20].
Dostupné z: < <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/zeman-se-oprel-do-cnb-pristi-vedeni-povede-cr-k-euru-rekl/r~bb6fb78ab76311e49f60002590604f2e/>>
- ROZHLAS
[online <http://www.rozhlas.cz/zpravy/domaciekon>]. 1997-2015 [cit. 2015-02-28].
Dostupné z: < http://www.rozhlas.cz/zpravy/domacieekonomika/_zprava/prezident-zeman-nechce-v-bankovni-rade-cnb-lidi-kteri-podporuji-devalvaci-koruny--1457149>
- AKTUÁLNĚ
[online <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/zema>]. 1999-2015 [cit. 2015-03-01].
Dostupné z: <<http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/zeman-se-oprel-do-cnb-pristi-vedeni-povede-cr-k-euru-rekl/r~bb6fb78ab76311e49f60002590604f2e/>>
- PATRIA
[online <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/284723>]. 1997-2015 [cit. 2015-03-01].
Dostupné z: <<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2847234/zeman-nebude-do-rady-cnb-jmenovat-lidi-podporujici-devalvaci.html>>

- ČESKÁ TELEVIZE
[online <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomi>]. 1996-2015 [cit. 2015-03-01].
Dostupné z: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/250292-rusnok-intervence-zvysi-konkurenceschopnost-a-pomuzou-rozpoctu/>>
- E 15
[online <http://nazory.euro.e15.cz/rozhovory/zamra>]. [cit. 2015-03-02].
Dostupné z: < <http://nazory.euro.e15.cz/rozhovory/zamrazilova-v-euro-e15-tv-paritni-kurz-k-euru-je-pod-20-kc-eur-1162032>>
- EUROEKONOM
[online <http://www.euroekonom.sk/?s=ekonomika>]. 2004-2015 [cit. 2015-03-02].
Dostupné z: <<http://www.euroekonom.sk/?s=ekonomika+slovenska>>
- KURZY ONLINE
[online <http://www.kurzy-online.sk/makroekonom>]. 2004-2015 [cit. 2015-03-03].
Dostupné z: <<http://www.kurzy-online.sk/makroekonomika/>>
- SLOVAK STATISTICS
[online <http://slovak.statistics.sk/>]. [cit. 2015-15-04].
Dostupné z: <<http://slovak.statistics.sk/>>
- FINANCE
[online <http://www.finance.cz/makrodata-eu/trh-p>]. [cit. 2015-03-04].
Dostupné z: <<http://www.finance.cz/makrodata-eu/trh-prace/statistiky/mzda/>>
- FINANCE
[online <http://www.finance.cz/makrodata-eu/trh-p>]. [cit. 2015-03-04].
Dostupné z:< <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/statistiky/kurzy-czk/>>

- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD

[online <http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa>]. [cit. 2015-03-05].

Dostupné z:

<http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislotab=VZO1010CU&&kapitola_id=3>

- EURACTIV

[online <http://www.euractiv.cz/cl/60/1779/Desetile>]. 2004-2015 [cit. 2015-03-05].

Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/cl/60/1779/Desetileta-analyza-zahranicniho-obchodu-v-letech-1993-2002>>

- FINANCE

[online <http://www.finance.cz/makrodata-eu/meno>]. [cit. 2015-03-06].

Dostupné z: <<http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/statistiky/kurz-czk/>>

- ROZHLAS

[online <http://www.rozhlas.cz/zpravy/ekonomikav>]. 1996-2015 [cit. 2015-03-11].

Dostupné z: <http://www.rozhlas.cz/zpravy/ekonomikavevrobe/_zprava/1459364>

- CT 24

[online <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomi>]. 2003-2014 [cit. 2015-03-10].

Dostupné z: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/304254-recko-presvedcuje-eurozону-ze-jsou-jeho-reformy-dostacujici/>>

- LIDOVKY

[online <http://byznys.lidovky.cz/evropska-komise->]. [cit. 2015-03-10].

- Dostupné z: <http://byznys.lidovky.cz/evropska-komise-nadale-odmita-moznost-odchodu-recka-z-eurozóny-psy-/statni-pokladna.aspx?c=A150307_214830_statni-pokladna_sho>

- ROZHLAS

[online http://www.rozhlas.cz/plus/svet/_zprava/pr]. 1997-2015 [cit. 2015-03-10].

Dostupné z: <http://www.rozhlas.cz/plus/svet/_zprava/prezila-by-evropa-odchod-recka-z-eurozony--1457682>

- NOVINKY

[online <http://www.novinky.cz/ekonomika/364231>]. 2003-2015 [cit. 2015-03-14].

Dostupné z: <<http://www.novinky.cz/ekonomika/364231-recko-by-mohlo-nechtene-opustit-eurozonu-zni-z-nemecka.html>>

- FINANČNÍ NOVINY

[online <http://www.financninoviny.cz/zpravy/der->]. [cit. 2015-03-14].

Dostupné z: <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/der-spiegel-ecb-se-pripravuje-na-odchod-recka-z-eurozony/1183736>>

- FINANČNÍ NOVINY

[online <http://www.financninoviny.cz/zpravy/pols>]. [cit. 2015-03-14].

Dostupné z: <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/polsko-zavede-euro-nejdrive-po-roce-2020/1133053>>

- AKTUÁLNĚ

[online <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/proc->]. 1999-2015 [cit. 2015-02-20].

Dostupné z: <<http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/proc-pada-ceska-koruna-i-euro-ptejte-se-odbornika-na-meny/r~35e703d09ccd11e4bdad0025900fea04/>>

- MINISTERSTVO FINANČÍ

[online <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/m>]. 2003-2015 [cit. 2014-02-27].

Dostupné z:< <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/monitoring/maastrichtska-kriteriia-a-sladenost-cr/2014/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-19965>>

str. 8

8 Seznam grafů, schémat a tabulek

Graf č. 1- Měnový trh	21
Graf č. 2- Sterilizace	27
Graf č. 3- Míra inflace v zemích po zavedení eura.....	37
Graf č. 4- Vývoj kurzu CZK/USD v letech 1993-1998.....	48
Graf č. 5- Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2007-2012.....	50
Schéma č. 1- Cíle a nástroje měnové politiky	10
Schéma č. 2- Tvorba peněz.....	12
Schéma č. 3- Výpočet reálného kurzu	20
Tabulka č. 1- Kurzovní lístek	25
Tabulka č. 2- Přínosy a náklady zavedení eura	33
Tabulka č. 3- Plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou	43
Tabulka č. 4- Makroekonomické srovnání ČR a SR v letech 2005-2014	44
Tabulka č. 5- Stav zahraničního obchodu v ČR a průměrný kurz CZK/USD	48
Tabulka č. 6- Stav zahraničního obchodu v ČR a průměrný kurz CZK/EUR.....	50