

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Česká republika a přijetí eura

Michal Čapek

© 2019 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Michal Čapek

Podnikání a administrativa

Název práce

Česká republika a přijetí eura

Název anglicky

The Czech Republic and the adoption of the euro

Cíle práce

Hlavním cílem práce je posoudit připravenost České republiky na přijetí společné evropské měny. Mezi dílčí cíle patří posouzení plnění formálních přístupových kritérií a vyhodnocení vlivu politických rozhodnutí. Následuje porovnání se zeměmi, které procesem prošly a predikce konsekvencí vstupu do Evropské hospodářské a měnové unie. Na základě těchto informací vytvořit úvahu, zdali bude přijetí eura pro Českou republiku z ekonomického hlediska pozitivní.

Metodika

Teoretická část se bude zabývat deskripcí problematiky na základě prostudování odborné literatury, dokumentů publikovaných Ministerstvem financí České republiky jako je např. Národní plán zavedení eura v ČR a zprávy o jeho plnění, zprávy o činnosti Národní koordinační skupiny pro zavedení eura v ČR, konvergenční program ČR či plnění maastrichtských kritérií. Na základě těchto publikací budou vybrány informace, které budou sloužit pro vypracování teoretické části. Zejména se jedná o popis Evropské unie, eurozóny, jednotné měny, historického vývoje evropské měny a popis maastrichtských konvergenčních kritérií.

Analytická část práce bude obsahovat vyhodnocení plnění konkrétních konvergenčních kritérií. Porovnání se zeměmi, které prošly procesem vstupu do měnové unie. Dále zde budou uvedeny názory významných ekonomických odborníků a podnikatelů. Posouzen vliv odchodu Spojeného království z Evropské unie a konec intervencí v České republice. V neposlední řadě bude na základě analyzovaných informací o výhodách a nevýhodách společné měny vytvořena úvaha, zda bude přijetí eura pro Českou republiku z ekonomického hlediska pozitivní.

Doporučený rozsah práce

60 -80 stran

Klíčová slova

Evropská unie, euro, měnová politika, eurozóna, míra inflace, Maastrichtská konvergenční kritéria

Doporučené zdroje informací

BALDWIN, R E. – WYPLOSZ, C. – ŠAROCH, S. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4568-8.

BRČÁK, J. – STARÁ, D. – SEKERKA, B. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3.

JUREČKA, V. *Makroekonomie*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4386-8.

LACINA, L. – MENDELOVA ZEMĚDĚLSKÁ A LESNICKÁ UNIVERZITA. *Měnová integrace : náklady a přínosy členství v měnové unii*. V Praze: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.

TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova skripta. ISBN 9788071799405.

Předběžný termín obhajoby

2018/19 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 12. 9. 2018

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2018

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 25. 03. 2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Česká republika a přijetí eura" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29. března 2019

Poděkování

Rád bych zde touto cestou poděkoval doc. Ing. PhDr. Lucii Severové, Ph.D., za odborné vedení, cenné rady a připomínky, jimiž přispěla k vypracování této diplomové práce. S tím souvisí i ochota a strávený čas, který mi věnovala při konzultačních hodinách.

Česká republika a přijetí eura

Abstrakt

Předmětem diplomové práce je otázka ohledně vstupu České republiky do eurozóny. Hlavním cílem je posoudit připravenost České republiky na zavedení eura. Teoretická část práce se zabývá zejména definicí základních pojmů z oblasti měnové integrace v Evropě. Práce se dále věnuje popisu Evropské centrální banky, eurozóny, jednotné měny a maastrichtských konvergenčních kritérií. Analytická část je soustředěna především na konkrétní výhody a rizika jednotné měny, vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a analýzu sladění s eurozónou. Následuje srovnání se Slovenskem, které již prošlo procesem zavedení eura. Z diplomové práce vyplývá, že Česká republika je na přijetí jednotné měny již několik let připravena. Vstup do eurozóny je politickým rozhodnutím, které je ovlivněno zejména postojem tuzemských občanů. Navzdory plnění nominálních kritérií je však přítomen značný odstup od průměru eurozóny u měnové a cenové hladiny. Současně by mělo nejprve dojít ke stabilizaci směnného kurzu mezi českou korunou a eurem po ukončených devizových intervencích. V České republice by taktéž měla být na toto téma zahájena široká diskuze ve společnosti, zejména v době Brexitu. Ekonomický přínos zavedení eura v České republice však nelze v současnosti jednoznačně vyhodnotit. Některé výhody a rizika není možné kvantifikovat a vybraný benefit pro jedno odvětví může představovat ztrátu pro jiný sektor ekonomiky.

Klíčová slova: Evropská unie, euro, měnová politika, eurozóna, míra inflace, maastrichtská konvergenční kritéria, Evropská centrální banka, Česká republika, Slovensko, hrubý domácí produkt

The Czech Republic and the adoption of the euro

Abstract

A subject of diploma thesis is an issue about the Czech Republic joining the euro area. The main aim is to evaluate the readiness of the Czech Republic for the adoption of the euro currency. A Theoretical part of this thesis looks especially into a definition of elementary terms about European monetary integration. The thesis also devotes characterization of the European Central Bank, the euro area, the single European currency and the Maastricht convergence criteria. The practical part is focused on particular benefits and risks of single currency, assessment of the fulfilment of the Maastricht convergence criteria and the degree of economic alignment. Then there is a comparison with Slovakia, which has already adopted the euro. Based on this diploma thesis, the Czech Republic has been prepared for the adoption of the euro already for years. Joining the euro area is simply a political decision, which is mainly affected due to the attitude of Czech citizens. In defiance of the fulfilment of nominal criteria, there is a significant gap between the average of price and wage level in the Czech Republic in comparison with the euro area. At the same time there should be stabilization of the exchange rate of the Czech crowns and the euro after the termination of exchange interventions. Also, there should be a broad discussion about this topic among society, especially in the time of Brexit. Economic contribution of the adoption of the euro in the Czech Republic can't be clearly evaluated in the present. Some advantages and risks are not possible to quantify and some benefits for one industry can also be a loss for another sector of the economy.

Keywords: the European Union, the euro, monetary policy, the euro area, the inflation rate, the Maastricht convergence criteria, the European Central Bank, the Czech Republic, Slovakia, gross domestic product

Obsah

1	Úvod	13
2	Cíl práce a metodika	14
2.1	Cíl práce	14
2.2	Metodika	14
3	Teoretická východiska	16
3.1	Evropská unie	16
3.2	Měnová integrace v Evropě	17
3.2.1	Bretton-Woodský systém	17
3.2.2	Koordinace kurzových pásem	18
3.2.3	Evropský měnový systém	20
3.2.4	Maastrichtská smlouva	22
3.2.5	Evropská Hospodářská a měnová unie	23
3.3	Evropská centrální banka	25
3.3.1	Evropský systém centrálních bank	27
3.3.2	Bankovní unie	28
3.4	Eurozóna	29
3.4.1	Přepočítací koeficienty	30
3.4.2	Správa eurozóny	30
3.5	Evropská měna	31
3.5.1	Bankovky	31
3.5.2	Mince	32
3.6	Maastrichtská konvergenční kritéria	32
3.6.1	Kritérium cenové stability	33
3.6.2	Kritérium udržitelnosti veřejných financí	33
3.6.3	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	34
3.6.4	Kritérium kurzové stability	34
3.7	Optimální měnová oblast	34
3.7.1	Reálná konvergence	35
3.8	Fiskální pakt	36
3.9	Makroekonomické ukazatele	38
3.9.1	Inflace	38
3.9.2	Hrubý domácí produkt	39
3.9.3	Platební bilance	41
3.9.4	Úroková sazba	41

4 Analytická část	44
4.1 Zavedení eura v České republice.....	44
4.1.1 Procedura vstupu do eurozóny	44
4.1.2 Jednorázový přechod na euro	45
4.1.3 ČNB po zavedení eura	45
4.2 Výhody a rizika jednotné měny pro Českou republiku	46
4.2.1 Přínosy v rámci makroekonomie	46
4.2.2 Výhody pro podnikovou sféru.....	51
4.2.3 Výhody pro české spotřebitele	58
4.2.4 Náklady a rizika eura	59
4.3 Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií.....	72
4.3.1 Kritérium cenové stability.....	73
4.3.2 Kritérium stavu veřejných financí	76
4.3.3 Kritérium konvergence úrokových sazeb	82
4.3.4 Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů	85
4.4 Vyhodnocení stupně ekonomické sladění	88
4.4.1 Cyklická a strukturální sladění.....	89
4.4.2 Přizpůsobovací mechanismy	93
4.5 Slovenská republika v eurozóně.....	94
4.5.1 Zavedení jednotné měny	94
4.5.2 Mechanismus směnných kurzů II.....	95
4.5.3 Dopady zavedení eura na Slovenskou republiku	96
4.5.4 Průzkum veřejného mínění	99
5 Výsledky a diskuse	102
6 Závěr	111
7 Seznam použitých zdrojů	114
8 Přílohy	129
Příloha A – Členství v Mechanismu směnných kurzů (ERM)	129
Příloha B – Členské státy eurozóny	130
Příloha C – Členské země Evropského mechanismu stability	131

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Etapy hospodářské a měnové unie	25
Obrázek 2 - Evropský systém centrálních bank	28

Seznam grafů

Graf 1 - Běžný účet platební bilance v ČR v milionech korun mezi roky 2010-2018	53
Graf 2 - Podíl zahraničního obchodu s EU v národním pojetí mezi roky 2005-2018	55
Graf 3 - Podíl zahraničního obchodu s EU v přeshraničním pojetí mezi roky 2005-2018 .	56
Graf 4 - Rozdělení zemí dle kapitálového klíče	63
Graf 5 - Vývoj nominálních pracovních hodinových nákladů 2007-2017	68
Graf 6 - Vývoj harmonizovaného indexu spotřebitelských cen mezi roky 2001-2021	75
Graf 7 - Změna HICP v roce 2017	76
Graf 8 - Vývoj salda hospodaření sektoru vládních institucí mezi roky 2001-2021	79
Graf 9 - Vývoj dluhu sektoru vládních institucí mezi roky 2001-2021	81
Graf 10 - Dluh sektoru vládních institucí v EU roku 2017	82
Graf 11 - Dlouhodobé úrokové sazby státních dluhopisů mezi roky 2001–2021	84
Graf 12 - Dlouhodobé nominální úrokové sazby v rámci EU roku 2017	85
Graf 13 - Vývoj nominálního měnového kurzu CZK/EUR mezi roky 2014-2018	87
Graf 14 - HDP per capita v PPP oproti eurozóně mezi roky 2001-2019	90
Graf 15 - Vývoj reálného HDP na obyvatele mezi roky 2001-2018	92
Graf 16 - HDP na obyvatele v paritách kupních sil oproti EU mezi roky 1995-2017	98
Graf 17 - Euro v rámci HMU dle průzkumu na Slovensku mezi roky 2004-2018	100
Graf 18 - Euro v rámci HMU dle průzkumu v ČR mezi roky 2004-2018	101

Seznam použitých zkratek

CZK (Kč)	česká koruna
ČMKOS	Českomoravská konfederace odborových svazů
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
ECU	Evropská měnová jednotka
EHS	Evropské hospodářské společenství
EK	Evropská komise
EMCF	Evropský fond pro měnovou spolupráci
EMF	Evropský měnový fond
EMI	Evropský měnový institut
EMS (ESM)	Evropský měnový systém
ERM	Evropský mechanismus směnných kurzů
ES	Evropské společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESD	Evropský soudní dvůr
EU	Evropská unie
EU15	prvních 15 členských států Evropské unie
EU19	eurozóna
EUR	euro
FDI	Foreign direct investment (přímé zahraniční investice)
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
MF	Ministerstvo financí
OCA	Optimum Currency Area (Optimální měnová zóna)
PPP	parita kupní síly
PPS	standard kupní síly
SEPA	Jednotná oblast pro platby v eurech
SK	Slovenská republika

SRB	Jednotný výbor pro řešení krizí
SRF	Jednotný fond pro řešení krizí
SRM	Jednotný mechanismus pro řešení krizí
SRN	Spolková republika Německo
SSM	Jednotný mechanismus dohledu
USA	Spojené státy americké

1 Úvod

Plány na zavedení eura existovaly v České republice již před samotným vstupem do Evropské unie roku 2004. Vlivem působení globální ekonomické krize se původně plánovaný termín, jenž připadal na rok 2010, odsunul na neurčito. Od této doby vláda České republiky nestanovila oficiální termín vstupu do eurozóny.

Zavedení eura v České republice je přitom jednou z nejdůležitějších otázek, která se týká nejenom budoucího umístění českého hospodářství v Evropě. Momentálně však ve společnosti neprobíhá žádná výraznější diskuze na toto téma. Tento fakt vychází zejména z neexistující politické podpory tohoto kroku, která souvisí s preferencemi českých voličů. Navzdory skutečnosti, že se Česká republika v rámci přístupové smlouvy k Evropské unii zavázala k přijetí eura, je tuzemská podpora jednotné měny na historickém minimu. Ve srovnání s tím je naopak obliba eura v zemích eurozóny v současnosti nejvyšší v historii měření. Postupně se tak ukazuje, že čím déle má členský stát zkušenosti s eurem, tím je tamní podpora pro zachování jednotné měny v Hospodářské a měnové unii větší.

Od konce ekonomické krize hospodářství České republiky roste, čímž se přibližuje k průměru zemí eurozóny. Navzdory nadále značnému odstupu od úrovně států disponujících jednotnou měnou tak tuzemská mzdová i cenová hladina k těmto zemím konverguje. Životní úroveň v posledních letech stoupá, a tak řešení otázky formou diskuze ohledně zavedení eura není momentálně pro většinu českých občanů prioritou. Hlavním argumentem bývá ekonomický prospěch země i bez přítomnosti České republiky v eurozóně. Někteří obyvatelé České republiky tak dokonce volají po následování Spojeného království a vystoupení z Evropské unie.

Probíhající přípravy okolo vystoupení Spojeného království z Evropské unie však rozvíjí diskuzi o budoucnosti tohoto uskupení. V souvislosti s tím sílí názory uvnitř Evropské unie, které volají po hlubší integraci, jež byla záměrem tohoto projektu již od počátku. Toho by mohlo být dosaženo zejména rozšířením eura do všech států Hospodářské a měnové unie či vznikem jednotné fiskální politiky eurozóny. Určitým signálem je již vznik smlouvy přezdívané jako Fiskální pakt a společné bankovní unie v Evropě. Zavedení eura v České republice by tak mohlo být potvrzením tuzemského zájmu o aktivnější participaci na vedení Evropské unie.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem práce je posoudit připravenost České republiky na přijetí společné evropské měny. Mezi dílčí cíle patří vyhodnocení přínosů, nákladů a rizik spojených se vstupem do eurozóny, plnění formálních přístupových kritérií, vlivu přizpůsobovacích mechanismů a současné cyklické a strukturální ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou. Následně posoudit aplikovatelnost zkušeností a přínosnost informací o vstupu Slovenské republiky do eurozóny pro Českou republiku. Současně vyhodnotit vliv vystoupení Spojeného království z Evropské unie a ukončených devizových intervencí České národní banky. Na základě těchto informací určit, zdali bude přijetí eura pro Českou republiku z ekonomického hlediska pozitivní a posoudit vliv politického rozhodnutí.

2.2 Metodika

Teoretická část se bude zabývat deskripcí problematiky na základě prostudování odborné literatury, webových stránek evropských institucí a dokumentů publikovaných Ministerstvem financí České republiky. Jedná se o Národní plán zavedení eura v ČR a zprávy o jeho plnění, zprávy o činnosti Národní koordinační skupiny pro zavedení eura v ČR, konvergenční program ČR a plnění maastrichtských kritérií. Na základě těchto publikací budou vybrány informace, které budou sloužit pro vypracování teoretické části. Zejména se jedná o popis Evropské unie, historického vývoje Hospodářské a měnové unie, Evropské centrální banky, jednotné měny, maastrichtských kritérií a procesu reálné konvergence.

Analytická část práce bude obsahovat analýzu přínosů, nákladů a rizik zavedení eura v České republice v rámci makroekonomie, podnikové sféry a pro tuzemské spotřebitele. Následovat bude vyhodnocení plnění konkrétních maastrichtských konvergenčních kritérií. Jedná se o kritérium cenové stability, udržitelnosti veřejných financí, dlouhodobých úrokových sazeb a kurzové stability. Zároveň zde bude uveden a popsán historický vývoj plnění konvergenčních kritérií mezi roky 2001-2017, včetně predikce a výhledu do budoucna. Dále bude provedena analýza vlivu přizpůsobovacích mechanismů a cyklické a strukturální ekonomické sladěnosti s eurozónou. Zdrojem budou zejména dokumenty zpracovávané Ministerstvem financí a Českou národní bankou. Následovat bude komparace

a analogie se Slovenskou republikou, která již prošla celým procesem vstupu do měnové unie. Jedná se zejména o komparaci u ukazatele reálné konvergence a názorů veřejnosti. Dále zde budou uvedeny názory významných ekonomických odborníků a podnikatelů, analyzován vliv odchodu Spojeného království z Evropské unie a ukončení devizových intervencí v České republice. Na závěr bude provedena syntéza těchto informací, podle které bude vyhodnocena současná připravenost České republiky na zavedení jednotné měny a potenciální přínos tohoto kroku.

3 Teoretická východiska

3.1 Evropská unie

Evropská unie (EU) je hospodářsko-politický celek stávající se z 28 členů. Majoritní část je tvořena z jednotlivých zemí evropského kontinentu. Její předchůdce vznikl jako bezpečnostní instrument reagující na druhou světovou válku po jejím skončení. Stalo se tak na základě domněnky, že státy provázané hospodářskou spoluprací jsou méně náchylné ke vzájemnému vojenskému konfliktu. Roku 1958 tak vzniklo k rozvoji hospodářské spolupráce mezi šesti státy Evropské hospodářské společenství (EHS). Mezi tyto země patřila Belgie, Francie, Itálie, Lucembursko, Německo a Nizozemsko. Od této doby se spolupráce v rámci společenství vztahuje mimo hospodářství i na ochranu životního prostředí, bezpečnost, boj proti změně klimatu, spravedlnost či migraci. Postupem času se přidalo dalších 22 zemí a z EHS se stala v roce 1993 EU. Evropská unie se vyznačuje zastupitelskou formou demokracie. Občané jednotlivých států jsou zastoupeni přímo v Evropském parlamentu (Základní informace o EU, 2018).

„K cílům Evropské unie patří: (Základní informace o EU, 2018)

- *prosazování míru, hodnot, na nichž je založena, a blahobytu občanů;*
- *zajišťování svobody, bezpečnosti a spravedlnosti bez omezení vnitřními hranicemi;*
- *udržitelný rozvoj, který se opírá o vyvážený hospodářský růst a cenovou stabilitu, vysoce konkurenceschopná tržní ekonomika s plnou zaměstnaností a sociálním pokrokem a ochrana životního prostředí;*
- *boj proti sociálnímu vyloučení a diskriminaci;*
- *podpora vědecko-technického pokroku;*
- *zvyšování ekonomické, sociální a územní soudržnosti a solidarity mezi členskými státy;*
- *respektování kulturního bohatství a jazykové rozmanitosti členských států;*
- *vytvoření hospodářské a měnové unie, jejíž měnou je euro.“*

3.2 Měnová integrace v Evropě

3.2.1 Bretton-Woodský systém

Před koncem druhé světové války, v roce 1944, došlo na mezinárodní konferenci v americkém městě Bretton Woods k uzavření dohod za účasti 44 států včetně Československa (Tomášek, 2007, s. 40).

Tyto dohody tvořily základ mezinárodního měnového systému, založeného na bankovkách, kde se zlato stalo jediným zdrojem hodnoty. Vláda Spojených států amerických garantovala hodnotu dolaru, kotvu systému, jež byla vyjádřena zlatem (Baldwin, 2013, s. 402).

Závazkem každého státu, který se systému účastnil, bylo určit a udržovat fixní kurz národní měny s maximálním možným odklonem $\pm 1\%$. Zlato, britská libra, americký dolar a úvěrové zdroje Mezinárodního měnového fondu měly vytvářet měnové rezervy. Takto se vytvořil měnový systém na mezinárodní úrovni s názvem „zlatý dolarový standard“. Mezi roky 1959 až 1971 vypuklo několik mezinárodních měnových krizí (Tomášek, 2007, s. 40).

Systém se nejprve stával uvolněnějším, a tak došlo ke snížení kontroly kapitálu. Následně se mnoho zemí, včetně Spojených států amerických, začalo potýkat s růstem míry inflace. Když se časem americký dolar stal nadhodnoceným, USA nebyly schopny garantovat hodnotu dolaru vyjádřenou zlatem, a tak se Bretton-Woodský systém dostal do problémů. Postupný zánik systému přišel nejprve v roce 1971, kdy byla odvolána směnitelnost dolaru za zlato. Poté byl roku 1973 ukončen princip fixních měnových kurzů, a tak měl každý stát možnost výběru svého režimu měnového kurzu (Baldwin, 2013, s. 402).

Hlavními důvody, které vedly ke konci Bretton-Woodského systému byly: (Tomášek, 2007, s. 40-41)

- 1) Rozdílný vývoj ekonomiky mezi Spojenými státy a zbytkem světa. Po druhé světové válce se americký dolar stal nejžádanější měnou. Postupem času se však ekonomiky ostatních států a USA začaly přibližovat. Americký dolar už nebyl jedinou přijatelnou měnou za nákup statků, protože stále větší uplatnění měla měna ostatních států.
- 2) Nevyrovnanost platebních bilancí u jednotlivých států jako důsledek rozdílného ekonomického vývoje, vlivu politických okolností a válečných střetů.

- 3) Rychle a nestejněměrně se vyvíjející nárůst všeobecné cenové hladiny zboží a služeb v ekonomice u jednotlivých států. To společně s dalšími faktory vedlo k nahrazení fixních měnových kurzů za volně se pohybující s cílem zamezit většímu kolísání.

3.2.2 Koordinace kurzových pásem

Marjolinovo memorandum

V návaznosti na nestabilitu amerického dolaru ve snaze ochraňovat měny evropských zemí začínal narůstat zájem o měnovou integraci v Evropě. Prvním podnětem bylo memorandum Evropské komise, představené tehdejším komisařem Robertem Marjolinem, které bylo přijato v roce 1962. Jeho významem bylo zvýšit měnovou spolupráci vytvořením nových institucí a konáním povinných konzultací za určitých okolností (Lacina, 2007, s. 193).

Součástí Marjolinova akčního plánu byl úmysl fixace směnných kurzů jednotlivých měn včetně vymezení omezeného flukтуаčního rozpětí u šesti členských států tehdejšího Evropského hospodářského společenství. Navzdory tomu, že v rámci memoranda nedošlo k uskutečnění měnového plánu, byl roku 1964 vytvořen Výbor guvernérů centrálních bank. Ten tak umožnil řídit součinnost národních bank členských zemí (Tomášek, 2007, s. 41).

Wernerův plán

V 50. a 60. letech minulého století docházelo v Evropě k rychlému tempu hospodářského růstu, rozvoji mezinárodního obchodu a životní úrovně obyvatelstva. Inlace se pohybovala v přijatelných mezích a státy se vyznačovaly nízkou nezaměstnaností. Tyto skutečnosti byly pro EHS impulsem k vytvoření hospodářské a měnové unie a celkové měnové integraci v rámci Evropy (Wernerův plán, 2014).

V prosinci roku 1969 byl na zasedání Evropské rady v nizozemském Haagu uskutečněn podstatný krok v rámci Evropské měnové integrace. Tím bylo prohlášení vrchních představitelů členských zemí o jejím vzniku. Tak vznikl „Plán postupného vytvoření hospodářské a měnové unie“, který byl předložen Evropské radě. Tento dokument obsahoval tři podstatné kroky na následujících deset let. V rámci této zprávy ovšem nebyl navržen vznik samostatné evropské měny, nýbrž pouze vznik neodvolatelných pevných kurzů měn zúčastněných členů (Štěrbová, 2013, s. 199).

Na tomto základě vznikl tzv. Wernerův výbor, pojmenovaný podle lucemburského premiéra Pierra Wenera, jenž vedl tuto expertní skupinu. Ten přednesl roku 1971 zprávu o „Vytváření stadií hospodářské měnové unie“ neboli Wernerovu zprávu. Součástí byl plán na vznik hospodářské a měnové unie v rámci Evropského společenství v desetiletém horizontu. Výsledným záměrem mělo být území volně se pohybujících osob, zboží i kapitálu. Dle Wernerovy zprávy bylo nezbytné přenést některé pravomoci z národní úrovně na orgány Evropského společenství (Tomášek, 2007, s. 41).

„Wernerova zpráva předpokládala dva základní znaky této unie: (Tomášek, 2007, s. 41)

- *Vzájemně zafixovaný směnný kurs členských měn a*
- *Jednotnou měnovou politiku, řízenou centrální měnovou institucí, která by řídila rozpočtovou politiku a byla podřízena Evropskému parlamentu.“*

Wernerův plán byl rovněž kompromisem mezi ekonomisty (z Německa a Nizozemska) a monetaristy (z Belgie, Lucemburska a Francie). Ekonomisté předpokládali, že podmínkou pro zdařilou měnovou integraci je exogenní princip, který značí vysoký stupeň konvergence hospodářských politik. Naproti tomu monetaristé předpokládali princip endogenní, kde je konvergence hospodářských politik způsobená samotnou měnovou integrací (Štěrbová, 2013, s. 199).

Wernerova zpráva neuspěla z několika vnějších důvodů. Jedním z nich bylo selhání Bretton-Woodského systému v březnu 1973 a následný plovoucí měnový kurz u americké měny. Stabilita finančních trhů ve světě se snižovala a členské státy nemohly dosáhnout dohod ohledně prorůstové i protiinflační politiky. Prioritní vyřešení aktuálních hospodářských problémů tak odsouvalo budování měnové unie do ústraní. Na základě těchto důvodů nedošlo k realizaci Wernerova plánu. Některé z Wernerových idejí byly později aplikovány v Delorsově zprávě (Wernerův plán, 2014).

Evropský had v tunelu

Ve shodě s Wernerovým plánem vznikl roku 1972 v rámci EHS systém, tzv. had v tunelu. Jeho smyslem bylo přibližování bilaterálních měnových kurzů měn v Evropě, kde se hodnota těchto kurzů určovala vazbou na dolar. Had v tunelu byl podstatný a dlouhodobý projekt vedený Radou ministrů hospodářství a financí. Cílem bylo zabezpečit

stabilitu pomocí závislosti na americkém dolaru a provázanosti měn v Evropě. V rámci tohoto systému došlo k vytvoření Evropského fondu pro měnovou spolupráci (Kalínská, 2010, s. 68).

Flukтуаční pásmo tunelu ve výši 4,5 %, označováno jako tunel, představovalo rozpětí vůči americkému dolaru, jenž přijmuly zbylé země Mezinárodního měnového fondu. Uvnitř se pohybovalo užší rozpětí, znázorňováno hadem, kde se měny členských států pohybovaly v rozmezí 2,25 %. Oficiální začátek hada v tunelu připadl na 24. dubna 1972 (Lacina, 2007, s. 197).

K prvním komplikacím došlo na začátku roku 1973, kdy nastalo znehodnocení americké měny, po přechodu na volně se pohybující měnový kurz. Některé země následně vstupovaly a vystupovaly z tohoto systému, v momentě, kdy příjmy z účasti nebyly vyšší než náklady s tím spojené. Následně mezi zbylými účastníky zůstalo pouze Německo a státy, jejichž ekonomika na něm byla závislá. Z těchto důvodů došlo k pozastavení měnové integrace v Evropě (Kalínská, 2010, s. 68).

Rozpětí vůči americkému dolaru, tzv. tunel, tak fakticky přestává v březnu 1973 fungovat. Samotné užší flukтуаční pásmo označované jako had funguje ještě následujících sedm let. Následkem těchto událostí se staly další úvahy ohledně nejvhodnější měnové oblasti (Historie eurozóny, c2005-2018).

3.2.3 Evropský měnový systém

Na konci sedmdesátých let bylo učiněno rozhodnutí vytvořit v Evropě měnový systém. Tuto iniciativu vyvolal německý kancléř Helmut Schmidt a francouzský prezident Valéry d'Estaing, z důvodu nejednotnosti kurzových režimů. Stalo se tak po měnových otřesech, které nastaly po zrušení Bretton-Woodského systému, zejména kvůli neudržitelnosti měnového systému zvaného Had v tunelu (Baldwin, 2013, s. 404-405).

Členské státy Evropského společenství, založily 13. března 1979 Evropský měnový systém (EMS), který byl určitým výsledkem dohody mezi centrálními bankami. Ten obsahoval čtyři hlavní prvky, kterými byly: (Zahradník, 2003, s. 95)

1. stabilizační Mechanismus směnných kurzů (ERM),
2. Evropská (nadmárodní) měnová jednotka (ECU),
3. úvěrový mechanismus,
4. Evropský fond pro měnovou spolupráci (EMCF).

Nejdůležitější součástí Evropského měnového systému byl ERM. Všechny měny tohoto mechanismu byly vzájemně bilaterálně fixovány a jejich kurzy měly vymezeno flukтуаční pásmo o šíři $\pm 2,25\%$ kolem centrální parity. Některé státy disponovaly dočasnou výjimkou, kdy byla povolena oscilace o šíři $\pm 6\%$. Jednou z těchto zemí byla Itálie, kde kvůli tamním politickým obtížím, ve spojitosti s vyšší mírou inflace, bylo stanoveno vyšší flukтуаční pásmo. Stalo se tak poprvé co státy v Evropě vytvořily nezávislý systém měnových kurzů. Jelikož byl čistě evropský, nebral v potaz zlato ani dolar. Jednalo se o naprosto symetrický systém, kde oproti dolaru, neměla žádná z evropských měn v Bretton-Woodském systému zvláštní postavení. V rámci bilaterálního měnové kurzu nesla každá země stejnou odpovědnost za jeho udržení, aby nedocházelo k rozlišování mezi silnou a slabou měnou. V případě, že by se některý z bilaterálních měnových kurzů přiblížil či opustil vymezené flukтуаční pásmo okolo centrální parity, byly centrální banky povinny zahájit devizové intervence, aby kurz udržely ve vymezené šíři pásma. Centrální banka, která disponovala slabší měnou, si mohla půjčit od banky s měnou silnější (Baldwin, 2013, s. 405- 406).

Evropská měnová jednotka (ECU) nebyla z právního hlediska měnou, nýbrž fungovala jako měnový koš všech zúčastněných států. ECU měla fixní hodnotu, kterou tvořily podíly jednotlivých měn. Konkrétní váhy zachycovaly ekonomickou sílu členských států. Tyto podíly se vypočítaly jako poměr HDP členské země na outputu Společenství. Pomocí Evropské měnové jednotky byly v bezhotovostní formě prováděny transakce uvnitř Evropského měnového systému. Vedle toho byla rezervní měnou pro centrální banky (Kalínská, 2010, s. 69).

V příloze A jsou uvedeny roky vstupů a výstupů členských zemí z Mechanismu směnných kurzů. Během uplynulých let se tak počet zemí nejprve zvětšoval a posléze zmenšoval, když se členské státy vzdaly jednotlivých národních měn (Baldwin, 2013, s. 405). Španělsko, Portugalsko, Velká Británie a Itálie ze začátku disponovaly rozšířeným $\pm 6\%$ flukтуаčním pásmem, oproti ostatním členským státům. Zbylé členské státy uplatňovaly užší fluktuaci $\pm 2,25\%$. Jednalo se o Belgie, Dánsko, Spolkovou republiku Německo, Francii, Nizozemsko, Lucembursko a Irsko (Lacina, 2007, s. 203).

Evropský měnový systém prošel za několik let různými etapami. Zpočátku docházelo k několika úpravám hodnot centrálních parit z důvodů značných inflačních rozdílů mezi členskými státy. Následně se všichni účastníci rozhodli akceptovat strategii německé centrální banky, jež zahrnovala nízký inflační cíl. Komplikace italské a britské měny mezi roky 1992–1993, vyvrcholily zvýšením flukтуаčního pásma na $\pm 15\%$ (Baldwin, 2013, s. 412-413).

Zavedení širšího flukтуаčního rozpětí v roce 1993 vedlo fakticky k vyřazení EMS. Výhodou krizové situace bylo jednak faktické ověření existující úrovně měnové integrace, tak i otestování konkrétních tendencí členských států Společenství, v rámci této problematiky (Lacina, 2007, s. 205).

Toto nastavení ERM se velice podobalo režimu volně pohyblivého měnového kurzu. Velká šíře flukтуаčního rozpětí umožňovala tomuto systému fungovat. Spolu se zavedením společné evropské měny došlo k ustanovení nového Evropského měnového systému, který byl pro jednotlivé členy více flexibilní a méně svazující. Ten se od svého předchůdce liší v některých podstatných aspektech. Na rozdíl od EMS 1 se nejedná o symetrický systém, a tak se členové musí spolehnout na své zdroje. EMS 2 disponuje pouze tabulkou namísto předchozí mřížky bilaterálních parit (Baldwin, 2013, s. 409). Euro nahradilo Evropskou měnovou jednotku (ECU) v poměru 1:1 (Helísek, 2007, s. 9). V rámci EMS 2 je tedy euro referenční měnou, ke kterému jsou vyjádřeny centrální kurzy měn. Bylo zachováno flukтуаční pásmo o šíři 15 % s tím, že lze připustit i užší (Baldwin, 2013, s. 409). V případě že je kurz na pomezí flukтуаčního rozpětí, je zde závazná a neomezená intervenční povinnost pro centrální (národní) banky i Evropskou centrální banku. Avšak neexistuje zde závazek pro Evropskou centrální banku napomáhat při intervencích centrálních bank, pokud je kurz uvnitř vymezeného rozpětí (Helísek, 2007, s. 10).

3.2.4 Maastrichtská smlouva

V prosinci 1990 byla v Evropě zahájena konference s cílem vytvořit institucionální a právní rámec měnové unie (Maastrichtská smlouva, 2014). O rok později se zde představitelé 12 zemí sešli k zakončení konference, jejíž výstupem byla Smlouva o Evropské unii, známá jako Maastrichtská smlouva. Jednalo se o symbolickou změnu názvu Evropského společenství na Evropskou unii. Důvodem k tomu bylo ukázat, že se smlouva

kromě hospodářství týká i politických souvislostí. Ta nově mimo hospodářského pilíře obsahovala pilíř s názvem „spravedlnost a vnitřní bezpečnost“ a „zahraniční a bezpečnostní politika“ (Baldwin, 2013, s. 410).

K podpisu došlo v únoru 1992 a v platnost vešla listopadu 1993. Obsahem smlouvy bylo stanovené datum na 1. ledna 1999 pro vznik měnové unie. Zároveň zde byly sepsány podmínky pro vstup do měnové unie ve formě konvergenčních kritérií. Součástí smlouvy je i detailní podoba jednotlivých institucí měnové unie, včetně stanov Evropské centrální banky (Maastrichtská smlouva, 2014).

3.2.5 Evropská Hospodářská a měnová unie

Úmysl vytvořit Hospodářskou a měnovou unii (HMU) v rámci měnové integrace a dosažení společné evropské měny byl učiněn Evropskou radou v červnu 1988. Výbor v čele s tehdejšími předsedou Evropské komise Jacquesem Delorsem byl pověřen přednést jednotlivé etapy postupu k měnové unii. Výstupem byla Delorsova zpráva, která rozdělovala vývoj HMU do tří etap, představena v dubnu 1989 (Hospodářská a měnová unie (HMU), c2018). Zpráva byla schválena na zasedání Evropské rady v červnu 1989. V mnoha ohledech se Delorsova zpráva podobala někdejší Wernerově zprávě, jež měla za cíl ustanovení měnové unie do 1980. Delorsova zpráva však netrvala na vysokém stupni centralizace rozpočtových politik, doprovázející centralizovanou měnovou politiku. Nicméně se přičinila o schválení pravidel pro obezřetné chování jednotlivých národních rozpočtů (Delorsova zpráva (Delors Report), c2013).

1. etapa

Zahájení první etapy bylo datováno k 1. červenci 1990. Jejím smyslem bylo odstranění měnových a devizových překážek mezi jednotlivými členy (Tomášek, 2007, s. 50). Součástí byla úplná liberalizace kapitálových obchodů mezi členskými státy. Dále vyšší spolupráce mezi národními bankami a zároveň došlo k odstranění všech omezení v rámci užívání měnové jednotky (ECU). Dosaženo bylo i hlubší hospodářské konvergence (První etapa HMU, c2018).

2. etapa

Druhá etapa začala 1. června 1994 založením Evropského měnového institutu (EMI) a zároveň ukončením činnosti Výboru guvernérů. Klíčovou funkcí EMI bylo docílit spolupráce na vyšším stupni mezi jednotlivými centrálními bankami a zároveň koordinovat

měnovou politiku. Další úlohou bylo vykonávání příprav potřebných ke vzniku Evropského systému centrálních bank (ESCB). Evropská rada v prosinci 1995 přijala název „euro“ pro společnou evropskou měnu. EMI zároveň začal vykonávat přípravné práce na příštích kurzových a měnových vztazích mezi zeměmi s jednotnou evropskou měnou a zbylými členy EU. V prosinci 1996 tak Evropská rada obdržela od EMI zprávu, jež formovala podstatu usnesení Evropské rady o novém mechanismu směnných kurzů (ERM II), které bylo přijato v červnu následujícího roku. Pakt stability a růstu byl přijat Evropskou radou v červnu 1997 a v květnu 1998 doplněn o prohlášení Rady. Jeho úkolem je vzhledem k HMU zabezpečit rozpočtovou disciplínu. V letech 2005 a 2011 došlo k reformám Paktu stability a růstu. Rada Evropské unie, dne 2. května 1998, jednohlasně potvrdila splnění podmínek, povinných pro vstup do třetí etapy HMU od jedenácti členských zemí. Jednalo se o Belgii, Finsko, Francii, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. Přijetí společné evropské měny proběhlo 1. ledna 1999. V rámci Evropské centrální banky (ECB) bylo zároveň dosaženo shody v otázce výběru osob jmenovaných do Výkonné rady. EMI, Evropská komise, ministři financí a guvernéri národních bank jednotlivých členských zemí přijímajících euro se v květnu 1998 shodli na použití dosavadních bilaterálních centrálních kurzů měn u ERM zapojených členů, během určení neodvolatelných směnných kurzů jednotné měny. Ke jmenování rozhodovacích orgánů, konkrétně prezidenta, viceprezidenta a čtyři členy Výkonné rady ECB došlo 25. května 1998. Ustavení ECB i působnost jednotlivých členů nastaly 1. června 1998. Tím EMI zakončil své působení a vstoupil do likvidace (Druhá etapa HMU, c2018).

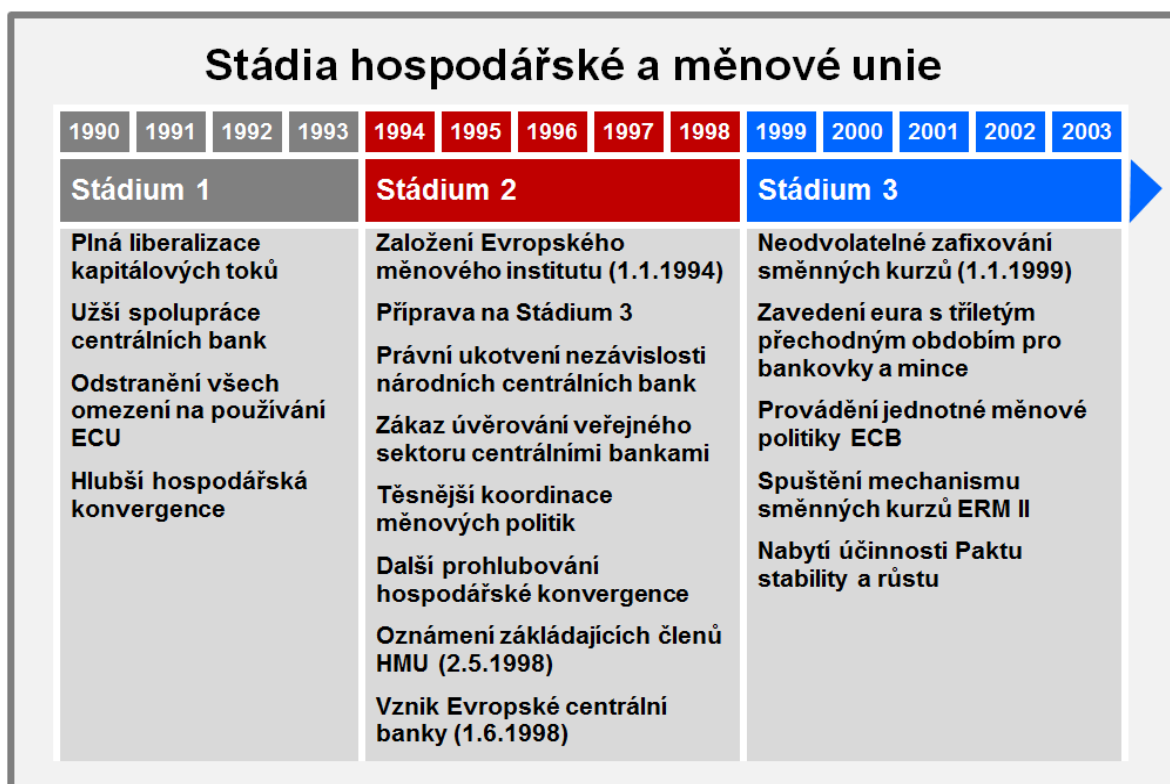
3. etapa

Poslední etapa HMU začala 1. ledna 1999. Od tohoto data, společná evropská měna vystřídal předchozí národní měny v rámci bezhotovostního platebního styku. Mezi eurem a národní měnou v hotovosti byly využívány neodvolatelné směnné kurzy (Polouček, 2009, s. 386). Dne 1. ledna 2001 se zvýšil počet členských zemí kvůli vstupu Řecka do třetí etapy HMU na dvanáct (Třetí etapa HMU, c2018).

Mince a bankovky jednotné měny se začaly používat 1.1.2002 ve dvanácti zemích jež vstoupily do závěrečné etapy HMU. Dne 28. února 2002 byl ukončen duální oběh eura a národních měn, a tak budoucí země vstupující do eurozóny přijmou hotovostní formu jednotné měny v momentě přistoupení na základě scénáře „velkého třesku“ (Polouček, 2009, s. 386).

Součástí třetí etapy je tedy provádění jednotné měnové politiky Evropským systémem centrálních bank. Disponování společné centrální banky mezi členskými zeměmi Evropské unie a existencí společné evropské měny (Tomášek, 2007, s. 50). Přehled jednotlivých etap (stádií), včetně časové osy je znázorněn na obrázku č. 1.

Obrázek 1 - Etapy hospodářské a měnové unie



Zdroj: Stádia hospodářské a měnové unie, 2014

3.3 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka (ECB) spolu s Evropským systémem centrálních bank (ESCB) byly ustaveny 1. června 1998 (ECB, ESCB and the Eurosystem, c2018). ESCB se skládá z národních centrálních bank jednotlivých členů Evropské unie a Evropské centrální banky (Zahradník, 2003, s. 100). ECB sídlící ve Frankfurtu nad Mohanem v Německu, zaměstnává přes 2500 obyvatel z celé Evropy (Organizace, c2018). Evropská centrální banka má tři rozhodovací orgány:

Výkonnou radu, složenou ze šesti členů. Nejvyšší funkci zastupuje prezident ECB, následován viceprezidentem a čtyřmi členy rady. Jejich funkční období je vymezeno na dobu 8 let bez možnosti opakování. O tom, kdo se stane členem výkonné rady určí kvalifikovanou většinou Evropská rada. Hlavním cílem výkonné rady je realizování měnové politiky v eurozóně v shodě se zásadami a rozhodnutími, které přijala řídící rada (Rada guvernérů). Zároveň dává potřebné instrukce národním centrálním bankám členských zemí eurozóny. Dále je zodpovědná za řízení běžných obchodních aktivit Evropské centrální banky. Provádí pravomoci uložené řídící radou (Radou guvernérů), kam zčásti patří regulatorní činnost. Rovněž připravuje zasedání Rady guvernérů (Řídící orgány ECB, 2014).

Jednotliví členové, k této funkci, taktéž nemohou provádět další povolání, pokud Rada guvernérů nerozhodne jinak (Tomášek, 2007, s. 153).

Zbývající povinnosti se vážou k samotné funkci prezidenta Evropské centrální banky. Ten má rozhodující pravomoc při nerozhodném hlasování. Zároveň předsedá u všech řídících orgánů Evropské centrální banky (Řídící orgány ECB, 2014).

„Prezident zastupuje ECB na mezinárodních fórech, vystupuje v Evropském parlamentu a účastní se jednání Rady EU při pojednávání otázek souvisejících s činností Eurosystemu.“ (Řídící orgány ECB, 2014).

Radu guvernérů, skládající se z guvernérů národních centrálních bank eurozóny a šesti členů Výkonné rady. Guvernéři národních centrálních bank zde nereprezentují zájmy svých zemí, ale jednájí zde jako nadnárodní experti ve finanční a měnové oblasti. Všichni členové disponují jedním hlasem, přičemž rozhoduje volba většiny. Stejně jako u Výkonné rady, při shodném hlasování rozhodne hlas prezidenta Evropské centrální banky (Tomášek, 2007, s. 152).

Rada guvernérů je zodpovědná za stanovení měnové politiky eurozóny. Jedná se o vytváření měnových rezerv Eurosystemu a určení výše základních úrokových sazeb ECB. Zároveň stanovuje všeobecné zásady nutné pro vykonávání činnosti Eurosystemu (Řídící orgány ECB, 2014).

Generální radu, kde zasedá prezident i viceprezident ECB a guvernéři národních centrálních bank všech členů Evropské unie, bez ohledu na jejich zastoupení v měnové unii. Bez možnosti hlasovat může být na zasedání rady přítomen jeden člen Evropské komise, předseda Rady Evropské unie nebo ostatní členové Výkonné rady ECB. Tento dočasný orgán plní úkoly převzaté od EMI. Ty musí ECB provádět v souladu s třetí etapou

Hospodářské a měnové unie do té doby, než budou mít všichni členové Evropské unie jednotnou měnu. K dalším úkolům patří sběr statistických informací, publikace výročních zpráv nebo poradní funkce ECB. Jakmile všechny členské státy EU vstoupí do eurozóny, dojde ke zrušení Generální rady (Generální rada, c2018).

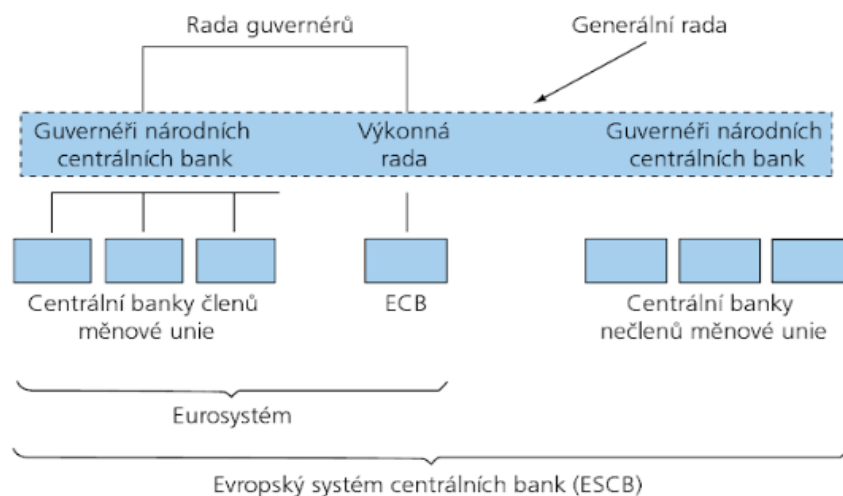
3.3.1 Evropský systém centrálních bank

Evropský systém centrálních bank (ESCB) slučuje dvě skupiny národních bank. Mimo ECB jsou součástí ESCB centrální banky členských států eurozóny, ale i národní banky členských zemí EU, které nejsou součástí měnové unie. První skupina, ECB a členské státy měnové unie, vykonávají společnou měnovou politiku. Zatímco druhá skupina, nečlenských zemí eurozóny, je specifická tím, že si každý stát provádí vlastní měnovou politiku. Nicméně smyslem Evropského systému centrálních bank je koordinace měnové politiky obou skupin, a tak tento fakt není tolik výrazný (Tomášek, 2007, s. 151).

„Prvořadým cílem ESCB podle Smlouvy o EU je udržovat cenovou stabilitu. Aniž by byl dotčen tento cíl, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky ES se záměrem přispět k dosažení cílů ES podle Smlouvy, tj. zejména podporovat harmonický a vyvážený rozvoj hospodářských činností v ES, trvalý a neinflační hospodářský růst respektující životní prostředí, vysoký stupeň konvergence ekonomické výkonnosti, vysokou úroveň zaměstnanosti a sociální ochrany, a to vytvořením společného trhu a hospodářské a měnové unie a prováděním společných politik a činností uvedených ve Smlouvě.“ (ECB a ESCB, c2003-2018).

Charakteristickým rysem ESCB je princip nezávislosti. Ten platí vůči kterémukoliv orgánu Evropské unie. Tento princip je obdobný s nezávislostí centrálních bank vůči státu nebo nezávislostí Evropské centrální banky (Tomášek, 2007, s. 151). Evropský systém centrálních bank je znázorněn na obrázku č. 2.

Obrázek 2 - Evropský systém centrálních bank



Zdroj: Baldwin, 2013, s. 457

3.3.2 Bankovní unie

Bankovní unie je systém, jehož členství je povinné pro země disponující eurem. Nachází se zde však eventualita i pro ty státy, jež nejsou součástí eurozóny. Tyto zbylé státy Evropské unie mohou navázat tzv. „úzkou spolupráci s ECB“, a tak se rovněž stát členy bankovní unie (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Momentálně je struktura bankovní unie složena ze tří prvků nazývaných: (Bankovní unie, 2018)

- jednotný soubor pravidel,
- jednotný mechanismus dohledu (SSM, Single Supervisory Mechanism),
- jednotný mechanismus pro řešení krizí (SRM, Single Resolution Mechanism).

Tento projekt představuje systém pro dohled nad bankovním sektorem v eurozóně a Evropské unii. Smyslem bankovní unie je zabezpečit správné a spolehlivé fungování tohoto sektoru a zajistit řešení při vzniku bankovních krizí. Mezi základní cíle patří: (Bankovní unie, 2018)

- zesílení stability finančního systému v Evropské unii,
- zvýšení kompaktnosti trhu pomocí lepší koordinace pravidel,

- zlepšení postavení bank, aby byly schopné překonávat ekonomické krize,
- vyvarování se použití finančních prostředků od poplatníků daně k záchraně bankovních institucí během krizových situací.

Bankovní unie je ochrana před podobnými komplikacemi, jež vznikly následkem krizového období v eurozóně roku 2008 (Jaký má bankovní unie smysl?, c2019). *„Ukázalo se, že zejména v měnové unii, jako je eurozóna, se mohou problémy způsobené úzkými vazbami mezi veřejnými financemi a bankovním sektorem snadno přenést přes státní hranice a způsobit finanční potíže v jiných zemích EU.“* (Jaký má bankovní unie smysl?, c2019).

3.4 Eurozóna

Členské státy, které přijaly euro jako společnou jednotnou měnu tvoří eurozónu. Z tehdejších 15 států, které 1.ledna 1999 tvořily Evropskou unii, se 11 z nich stalo členy tohoto integračního uskupení. Zároveň bylo zavedeno euro ve formě elektronické měny. V roce 2001, rok před zavedením hotovostní formy eura, se připojilo Řecko. Eurobankovky a euromince byly zavedeny do oběhu 1. ledna 2002. Další země, která přijmula euro jako svou měnu bylo v roce 2007 Slovinsko. Rok poté se do eurozóny připojila Malta a Kypr a v roce 2009 Slovensko. Zatím posledními členy jsou pobaltské země, kde v roce 2011 přijalo jednotnou měnu Estonsko, následované roku 2014 Lotyšskem a v roce 2015 Litvou. Eurozóna je tedy tvořena 19 členskými zeměmi EU (Co je eurozóna?, c2018).

Spojené království a Dánsko doposud patří ke státům, které mají v rámci přijetí eura trvalou výjimku zvanou také „opting out“. Oba státy si tuto skutečnost zajistily už během vyjednávání o Maastrichtské smlouvě a před její výslednou ratifikací. Přesto tyto státy společnou měnu přijmout mohou, rozhodnou-li se tak v budoucnosti. Dalším členem Evropské unie, který doposud nepřijmul společnou evropskou měnu je Švédsko. Navzdory tomu, že nedisponuje trvalou výjimkou, od začátku neplní podmínky pro přijetí. V rámci právního postavení je tak v obdobné pozici jako Česká republika a zavazuje se euro přijmout. Tento postoj je podpořen výsledkem tamního referenda, kde se voliči rozhodli společnou měnu nepřijímat (Euro – dotazy veřejnosti k eurozóně, c2003-2018).

Zbylí členové Evropské unie, kteří v současnosti nejsou v eurozóně, se však zavázali přijmout euro při vstupu do EU. Tak učiní v momentě, kdy začnou plnit nutné podmínky, a tak se připojí k eurozóně (Co je eurozóna?, c2018).

Ačkoli mají některé nečlenské státy možnost razit určité kvantum vlastních euromincí, neřadí se tyto státy mezi členy eurozóny. Těmito státy jsou: Andorra, Republika San Marino, Městský stát Vatikán a Monacké knížectví. Jedná se o zvláštní dohodu s EU, která vznikla na základě skutečnosti, že v minulosti tyto ministáty používaly národní měnu některého z nynějších států eurozóny. Z tohoto důvodu tyto státy využívají jako svou národní měnu euro, ačkoli nejsou součástí Evropské unie. Jednotliví členové i nečlenové eurozóny v rámci EU jsou uvedeni v příloze B. (Národní strany euromincí, c2013).

3.4.1 Přepočítací koeficienty

Deklarace oficiálního přepočítacího koeficientu, pomocí kterého jsou následně převedeny všechny ceny a peněžní částky je jedním z nejdůležitějších prvků, při vstupu uchazečské země do eurozóny. Tento koeficient, s přesností šesti platných číslic, je určen jako počet jednotek národní měny státu, které se rovnají jednotce eura (Členské státy eurozóny, 2014). Tento údaj stanovuje Rada Evropské unie ve zvláštním nařízení. Platí, že přepočítací koeficient nesmí být nijak zaokrouhlován či jinak upravován, ale vždy používán ve svém plném tvaru. Jednotlivé přepočítací koeficienty jsou uvedeny v příloze B. (Přepočet peněžních částek, 2013).

3.4.2 Správa eurozóny

Při vzniku eurozóny došlo k hlubší integraci ekonomik jednotlivých členů. Z tohoto důvodu bylo nutné zabezpečit řádnou správu tak, aby mohlo dojít k využití celého potencialu. Eurozóna se tak liší od zbytku Evropské unie svým řízením hospodářství. Konkrétně hospodářskou a měnovou politikou (Co je eurozóna?, c2018).

Mezi společné cíle hospodářské politiky patří zaměstnanost, růst a stabilita. K zajištění těchto cílů je nutné, aby vláda v jednotlivých členských zemích koordinovala svou hospodářskou politiku. Toho se dosahuje pomocí nástrojů a řady struktur. Hlavním nástrojem je Pakt o stabilitě růstu, který zahrnuje sjednaná pravidla o dodržování určité fiskální disciplíny. Tím je omezení státního dluhu, jakožto i schodků veřejných financí.

Ty jsou povinny dodržovat všichni členové Evropské unie. Avšak finanční či jiné sankce při nedodržení zmíněných závazků se týkají pouze států, které jsou součástí eurozóny (Co je eurozóna?, c2018).

Na rozdíl od hospodářské politiky, není měnová politika v rukou jednotlivých států, nýbrž nezávislého Eurosystemu. Ten je tvořen centrální bankou států, jenž zavedly euro ve své zemi a Evropskou centrální bankou (ECB). Hlavním cílem Eurosystemu je ve všeobecném zájmu udržovat cenovou stabilitu. Ve finanční oblasti se snaží prosazovat evropskou integraci a snaží se o zachování finanční stability (Úloha Eurosystemu, c2018).

3.5 Evropská měna

Název společné měny Evropské unie byl přijat v Madridu roku 1995 na zasedání Evropské rady. Mimo názvu euro a jednotek eurocentů, zde byl schválen také symbol €, který je odvozen z řeckého písmene epsilon. Symbolika dvou rovnoběžných horizontálních přímkou uprostřed představuje stabilitu této měny. Taktéž zde bylo přijato rozhodnutí o používání stejného názvu pro společnou měnu ve všech úředních jazycích Evropské unie (Tomášek, 2007, s. 53). „Dne 21. dubna 1997 agentura pro aktualizaci Mezinárodní organizace pro standardizaci (ISO 4217) přidělila euru kód „EUR“. Ten se stal mezinárodní normou pro všechny organizace, maloobchodní, komerční i finanční.“ (Tomášek, 2007, s. 53). Jednotlivé názvy měn členů EU jsou uvedeny v příloze B.

3.5.1 Bankovky

Vzhled eurobankovek byl schválen v Dublinu roku 1996. Vybrán byl návrh výtvarníka Roberta Kaliny, pocházejícího z Rakouska, zobrazující téma Epoque a slohu. Na lící straně bankovek jsou vyobrazeny prvky oken a portálů, kdežto na rubové straně mosty. Tyto architektonické prvky dohromady symbolizují spolupráci a ducha evropské otevřenosti mezi státy měnové unie či světovou komunikaci. Dále eurobankovky obsahují symbol Evropské unie, latinkou a řeckým písmem psaný název měny, symbol copyright na ochranu autorských práv, iniciály Evropské centrální banky či podpis prezidenta Evropské centrální banky. Oproti mincím, rub eurobankovek neobsahuje žádné národní motivy. Toto rozhodnutí učinila Evropská centrální banka s odůvodněním, že by u takových

bankovek vzrostly náklady při tisku, umožňovaly jednodušší tvorbu padělků, problematizovaly jejich šíření a pletly občany (Tomášek, 2007, s. 54).

Do oběhu v letech 2013 až 2017 byla zavedena nová série eurobankovek nesoucí název Europa. Uváděny byly vzestupně dle nominálních hodnot. Vznik této série byl zapříčiněn požadavky na zvyšující se bezpečnost společné evropské měny. Série Europa disponuje, oproti předcházející, zlepšenými ochrannými prvky (Eurobankovky série Europa, c2018).

3.5.2 Mince

V roce 1997 na zasedání Evropské rady, byl v Amsterdamu schválen vzhled mincí evropské měny. Autorem vzoru společné strany mince se stal návrh výtvarníka Luca Luycxeho z Belgie. Do oběhu přišlo osm různých nominálních hodnot mincí (Tomášek, 2007, s. 54-55).

Těmi jsou 1 cent, 2 centy a 5 centů ražené z oceli pokovené červenou mědí. Dále 10, 20 a 50 centů ražené ze severského zlata. Nejvyšší hodnotu mají euromince 1 € a 2 €, ražených z odlišných barevných slitin pro střed a mezikruží. Společné motivy na lici mincí představují jednotu a symboly Evropské unie. Tyto mince zobrazují, na rozdíl od bankovek, na rubu národní motivy. Pomocí národní strany lze poznat odkud mince pochází (Mince, c2018)

3.6 Maastrichtská konvergenční kritéria

Od každého uchazeče o vstupu do eurozóny je vyžadováno plnění konkrétních podmínek. Nazývají se maastrichtská kritéria konvergence (Plnění vstupních podmínek, c2013). Tyto požadavky byly ustanoveny ve smlouvě z roku 1992 s cílem změřit sladěnost ekonomik členských zemí Evropské unie. Zárukou dodržování těchto kritérií mělo dojít k dlouhodobě udržitelnému hospodářskému prostředí, jenž by disponovalo předpoklady pro perspektivní ekonomický růst. Zároveň by ulehčilo vstup dalších uchazečů do poslední etapy HMU (Lacina, 2007, s. 226).

3.6.1 Kritérium cenové stability

Toto kritérium si klade za podmínku dlouhodobě udržitelnou stabilní cenovou hladinu uchazečské země. Zároveň aby průměrná míra inflace, která bude naměřená během předešlého roku před zkoumáním, nebyla vyšší o 1,5procentního bodu (p.b.) nežli průměrná míra inflace tří států Evropské unie, jež dosáhly v rámci cenové stability nejlepších výsledků. Obvykle tedy tři země s nejnižší mírou inflace, avšak může dojít k vyloučení takového státu, jehož hodnota je v makroekonomickém prostředí posouzena jako extrémní (Maastrichtská kritéria, 2013).

„Cenový vývoj je sledován pomocí průměrného harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP), z vybraných tří hodnot inflace se počítá nevážený průměr.“ (Maastrichtská kritéria, 2013).

V případě, že země ucházející se o vstup do měnové unie je způsobilá plnit kritérium cenové stability, dokazuje tím schopnost obejít se bez kurzu národní měny (Maastrichtská kritéria, 2013).

3.6.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Toto kritérium se skládá ze dvou částí, které zakazují dané zemi hospodařit s nadměrným schodkem. Pokud nejsou plněny obě části, kritérium není dodrženo. Jedná se o kritérium veřejného deficitu, jenž určuje 3% referenční hodnotu, kterou nesmí přesáhnout poměr mezi plánovaným či skutečným schodkem veřejných financí a hrubým domácím produktem. Existuje výjimka v případě, kdy by se tento poměr konstantně zmenšoval nebo se významně snížil až k úrovni blížící se referenční hodnotě. Druhou možností je situace, kdy je referenční hodnota překročena pouze výjimečně a prozatímně (Kritéria konvergence, c2003-2018).

Druhá část je tvořena kritériem veřejného dluhu, kde poměr dluhu sektoru vládních institucí oceněného v tržních cenách k hrubému domácímu produktu nesmí přesáhnout referenční hodnotu 60 %. I zde existuje výjimka v případě, kdy se tento poměr snižuje dostačujícím tempem, a tak se blíží referenční hodnotě (Kritéria konvergence, c2003-2018).

3.6.3 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Podmínkou tohoto kritéria je, aby během posledních dvanácti měsíců před zkoumáním byla průměrná nominální úroková sazba uchazečského státu vyšší, maximálně o 2 p.b. nežli, průměrná úroková sazba tří členských zemí, jež v rámci cenové stability dospěly k nejlepším hodnotám (Jurečka, 2013, s. 307).

„Úrokové sazby se zjišťují u desetiletých státních dluhopisů. Nejsou-li tyto splatnosti k dispozici, použijí se srovnatelné cenné papíry. Dlouhodobá úroková sazba se vypočítává jako aritmetický průměr za posledních 12 měsíců. Výpočet referenční hodnoty používá nevážený aritmetický průměr tří vybraných dlouhodobých úrokových sazeb.“ (Maastrichtská kritéria, 2013).

3.6.4 Kritérium kurzové stability

Toto kritérium je dodrženo v případě, že uchazečský stát byl po dobu dvou let před zkoumáním zapojen do Evropského mechanismu směnných kurzů (ERM II) a vyhnul se notným tlakům na směnný kurz. Především by nemělo docházet k devalvaci bilaterálního směnného kurzu domácí měny vůči euru. Zároveň je podstatné, aby se devizový kurz nacházel v normálním flukтуаčním rozpětí. V rámci ERM II je toto pásmo vymezeno jako 15 % oběma směry (Cihelková, 2008, s. 242).

„Při posuzování přítomnosti výrazného napětí či silných tlaků na měnový kurz se vyhodnocuje řada dalších podpůrných informací, jakými jsou kurzová volatilita vůči euru a její trend, velikost a vývoj diferenciálů krátkodobých úrokových sazeb vůči euru, role devizových intervencí či zohlednění úlohy programů mezinárodní finanční pomoci při stabilizaci měny.“ (Kritérium směnného kurzu, 2013).

3.7 Optimální měnová oblast

Kanadský ekonom Robert Alexandr Mundell je zakladatelem teorie optimální měnové oblasti, kterou představil v roce 1961 (Cihelková, 2008, s. 225). Jejím principem je objasnit, zda je pro skupinu zemí prospěšné se vzdát národních měn, včetně měnových nástrojů a přenechat měnové pravomoci nadnárodnímu orgánu ve prospěch vzniku společné měnové unie (Cihelková, 2008, s. 223).

Vznik měnové oblasti, v rámci skupiny rozmanitých zemí, sebou přináší dodatečné náklady s tím spojené. Jelikož se měnový orgán nemůže přizpůsobit tak, aby vyhovoval každému státu či regionu, vznikají kvůli těmto rozdílům asymetrické šoky. Teorie se zaměřuje na správnou identifikaci takto vzniklých nákladů na úkor benefitů, jež měnová unie přináší (Baldwin, 2013, s. 423). Asymetrické hospodářské šoky mohou rovněž vznikat v rozdílných časových úsecích, s různou délkou a intenzitou (Cihelková, 2008, s. 223-224).

Prostřednictvím Mundellovy teorie lze zjistit, za jakých okolností se země ekonomicky přizpůsobí ostatním státům či se sníží celkové množství asymetrických šoků na nejnižší možnou úroveň (Asymetrický šok (asymmetric shock), c2013).

Dle teorie optimální měnové oblasti je měnový kurz jedním z nejvýznamnějších prostředků k přípravě státního hospodářství na asymetrický šok. Z tohoto důvodu tak hledá jiné mechanismy, jež dokážou měnový kurz substituovat (Optimální měnová oblast (Optimum Currency Area, OCA), c2013).

Na základě srovnání benefitů a nákladů, jež vznikají pro účastníky měnové unie, vytvořil profesor Mundell se svými kolegy několik kritérií. Jejich smyslem je objasnit základní otázku optimální měnové oblasti. Prvním z nich je Mundellovo kritérium. K minimalizaci nákladů jednotné měny v rámci měnové unie dojde za předpokladu, že pracovní síla a kapitál bude mezi státy volně pohyblivý (Baldwin, 2013, s. 428). Podle kanadského ekonoma Ronalda McKinnona dochází ke zvýšení optimality v případě, že jsou součástí unie země, které spolu úzce obchodují (Baldwin, 2013, s. 432). Země se srovnatelnou produkční strukturou, jež vyrábí diverzifikované produkty, tvoří podle amerického profesora Petera Kenena optimální měnovou oblast (Baldwin, 2013, s. 431). Z další lze jmenovat kritérium jednotnosti priorit, soudržnosti a transferové kritérium (Baldwin, 2013, s. 432-434).

3.7.1 Reálná konvergence

Reálnou konvergencí je nejčastěji označován proces, při kterém se ekonomiky méně rozvinutých států přibližují těm vyspělejší. Pro samotné srovnání sblížení ekonomické úrovně se převážně používá ukazatel sestávající se z podílu hrubého domácího produktu na jednoho obyvatele. V širším pojetí se reálná konvergence vyjadřuje souborem ukazatelů vycházejících z Mundellovy teorie optimální měnové oblasti (Reálná konvergence (real convergence), c2013).

Dosažení ekonomické sladění jednotlivých zemí, včetně podobné hospodářské struktury a vývoje ekonomiky napomáhá zmírňovat potencionální ohrožení ze strany tzv. asymetrických šoků. Jedná se o podněty, které negativně ovlivní členské země různým individuálním způsobem. Jestliže nedojde k takové konvergenci, je nutné, aby byl konkrétní stát schopen na tento nestejný vývoj reagovat patřičným způsobem. Tak může učinit svou fiskální politikou či mechanismy jako je adaptace mezd a mobilita pracovníků. Mimo sblížení ekonomické úrovně se využívá ukazatele sblížení cenových hladin. Při velkém nepoměru cenové hladiny oproti zbytku eurozóny může dojít k negativnímu skokovému přiblížení. Pozornost je věnována i strukturální podobnosti jednotlivých ekonomik a sladění hospodářských cyklů (Plchová, 2010, s. 188).

Oproti nominálním maastrichtským konvergenčním kritériím není reálná konvergence pro uchazeče o vstup do eurozóny podmínkou (Reálná konvergence (real convergence), c2013).

3.8 Fiskální pakt

Přibližně v letech 2009 až 2010 se mezi několika státy Evropské unie, zejména eurozóny, objevuje dluhová krize. Hlavním důvodem byl velký veřejný dluh, který se objevil především v Řecku (vinou špatné finanční, a především fiskální kázně) a Irsku (zapříčiněn nízkou úrokovou sazbou hypoték a navazujícím neadekvátním rozmachem trhu s nemovitostmi) (Jurečka, 2017, s. 236).

Dluhová krize vznikala i z obecných příčin jako je zvětšující se ekonomická nerovnováha, nutnost zahraničních finančních půjček a jejich následná nezpůsobilost těmto závazkům dostát. Vedle Řecka a Irska se do problémů v rámci dluhové krize dostal i Kypr, Portugalsko a Španělsko (Rojíček, 2016, s. 164). Dluhová krize tak byla zapříčiněna nedodržováním znalostí, které vyplývají z makroekonomické teorie, nikoli dosud nepochopenými makroekonomickými principy, událostmi či fenomény (Jurečka, 2017, s. 236).

Z obavy před vznikem dalších dluhových krizí, jež by ohrožovaly jednotnou evropskou měnu v rámci eurozóny a Evropskou unii jako celek, vyvstává otázka ohledně zřízení společné fiskální unie. Postupem času se navíc rozšiřuje propast mezi velmi rozvinutou monetární politikou a neexistující fiskální politikou EU. Z těchto důvodů

tak v roce 2012 po dlouhém vyjednávání přišla reakce Evropské unie a vznikla *Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii*, přezdívaná také jako *Fiskální pakt*. Stala se tak významným projevem snahy o ustanovení společné fiskální politiky (Jurečka, 2017, s. 236).

V tomto dokumentu se tak zavázalo pětadvacet členských zemí Evropské unie, že od 1. ledna 2013 budou dodržovat zodpovědnou politiku během sestavování veřejných rozpočtů za účelem obnovení hospodářské a měnové stability (Přistoupení ČR k fiskálnímu paktu je symbolické. Rozpočty na uzdě v EU drží málokdo, 2018).

Obsahem smlouvy o Fiskálním paktu je tedy především:

- Zavedení pravidla o vyrovnaném státním rozpočtu či o jeho přebytku do vnitrostátního právního řádu jednotlivých členských států EU, pod dohledem nezávislé instituce (Vláda schválila fiskální pakt, řídit se jím bude až po přijetí eura, 2014).
- Vymezení podmínky, která stanovuje, že z tohoto důvodu musí „...roční saldo hospodaření vládního sektoru očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných opatření (tzv. strukturální saldo) ...“ (Vláda schválila přistoupení k fiskálnímu paktu EU, 2018) být nejméně minus 0,5 % hrubého domácího produktu konkrétního státu EU. Výjimku tvoří pouze země se zadlužením, která je hluboce pod 60 % HDP. V takovém případě lze hodnotu ještě snížit a připouštět hranici minus 1 % (Vláda schválila fiskální pakt, řídit se jím bude až po přijetí eura, 2014).
- Systém ohledně dozoru nad jednotlivými zeměmi, který bude pod správou Soudního dvora Evropské unie (dříve ESD¹). Tato instituce bude mít na starosti kontrolu nad právním řádem členských států a v případě nezavedení pravidla o vyrovnaném státním rozpočtu či přebytku může udělit peněžní pokutu až do výše 0,1 % z Hrubého domácího produktu provinilého státu (Vláda schválila fiskální pakt, řídit se jím bude až po přijetí eura, 2014).
- Vymezení sankcí, v případě že dojde k nedodržení stanovených zásad fiskální kázně (Jurečka, 2017, s. 236).

¹ Evropský soudní dvůr

3.9 Makroekonomické ukazatele

3.9.1 Inflace

Pojem inflace je definován jako zvyšování obecné cenové hladiny. Jedná se o projev ekonomické nerovnováhy, který má za následek snižování kupní síly peněz. Inflace označuje růst průměrné cenové úrovně ekonomiky, nikoliv nárůst cen u jednotlivých statků a služeb (Jurečka, 2013, s. 114).

Situace, při které dochází ke snižování obecné cenové hladiny se nazývá deflace. Jejím následkem je faktické zdražení budoucích závazků. Dlužníci nemohou dostát svým závazkům, přičemž je ohrožena stabilita bankovního systému a nezaměstnanost se zvyšuje (Brčák, 2014, s. 127).

Kvantitativním vyjádřením změny cenové hladiny je míra inflace. K výpočtu se využívají cenové indexy, kde mezi nejčastěji využívané patří index spotřebitelských cen (CPI), index cen výrobců (PPI) nebo implicitní cenový deflátor HDP. Míra inflace udává procentní změnu cenového indexu v porovnání s minulým obdobím (Jurečka, 2013, s. 115).

Index spotřebitelských cen (CPI) vyjadřuje, jak se změnil výdaje domácností (spotřebitelů) na statky ze spotřebního koše, ve srovnávaném období. Spotřební koš je množinou vybraných výrobků a služeb, které jsou běžně spotřebovávány. Výpočet se tak provádí jako podíl nákladů na spotřební koš v běžném období (roce) a nákladů na identický koš v základním (výchozím) období. Zlomek je následně násoben stem (Jurečka, 2013, s. 115).

Index cen výrobců (PPI), označován jako index velkoobchodních cen, ukazuje, jak se vyvíjí ceny statků produktivních, vstupujících do výroby. Výpočet se provádí obdobným způsobem jako index spotřebitelských cen. Rozdílem je využití srovnání košů reprezentantů. Ten obsahuje ceny výrobků, polotovarů nebo surovin či energie využívaných pro produkci. Tento index lze využít zejména pro prognózu budoucí inflace (Jurečka, 2013, s. 118).

Implicitní deflátor HDP (IPD), oproti indexu spotřebitelských cen nevyužívá reprezentativní koš, ale všechny statky, které jsou obsažené v celém produktu ekonomiky.

Deflátor HDP je tedy přesnějším ukazatelem vývoje inflace, oproti CPI, neboť není omezen konkrétními statky. Výpočet je vyjádřen podílem nominální a reálné hodnoty HDP a následně násoben stem (Jurečka, 2013, s. 118).

3.9.2 Hrubý domácí produkt

„Hrubý domácí produkt (HDP, v angl. jazyce GDP – Gross Domestic Product) vyjadřuje hodnotu finální produkce vytvořené za určité období výrobními faktory, které působily na území státu.“ (Brčák, 2014, s. 14).

HDP je nejpoužívanějším makroekonomickým agregátem, jenž slouží jako ukazatel výkonnosti ekonomiky. Jde o celkovou hodnotu statků, nově vzniklých na určitém území během určitého času. Zároveň není podstatné, zda produkce pochází od rezidentských či nerezidentských jednotek. Při přepočtu HDP na jednoho obyvatele lze výkonnost komparovat s ekonomikami ostatních zemí, nejlépe pomocí parity kupní síly (Brčák, 2014, s. 14).

Množství i peněžní ocenění vyprodukovaných statků se v čase mění. Díky tomu může vzniknout situace, kdy navzdory poklesu množství produkce je výsledný HDP při rostoucích cenách neměnný či dokonce zvyšující. Aby bylo možné od sebe rozeznat růst cen a množství, a tak bylo umožněno meziroční srovnávání, využívá se rozlišení mezi nominálním a reálným HDP. Nominální HDP je vyjadřován v běžných (tržních) cenách. To jsou ceny pocházející z období, ve kterém je nominální HDP vypočítáván. K eliminaci rozdílů u meziročních tržních cen se u reálného HDP využívá cen stálých. Tyto ceny jsou stanovené podle výchozího (základního) období, které se následně využívají k výpočtu reálného HDP v následujících obdobích. Za těchto podmínek lze z velikosti HDP, ve srovnání s jiným obdobím, soudit o reálném ekonomickém růstu či poklesu (Jurečka, 2013, s. 29).

Výpočet HDP lze provádět třemi způsoby:

- 1) Produkční metoda** se vypočítá jako součet hrubých přidaných hodnot ze všech odvětví ekonomiky a daní z produktů, očištěných o dotace, které do odvětví rozvrženy nejsou. Rozdíl mezi hodnotou produkce a užitých meziproduktů, tvoří hrubou přidanou hodnotu. Jedná se o hodnotu, kterou producenti připojují

při výrobě, svojí snahou, k hodnotě již nakoupených surovin či služeb. Z ekonomického hlediska je ukončení produkce dosaženo až v momentě, kdy se výrobek nebo služba dostane ke svému spotřebiteli. Do celkové hodnoty produktu se tak započítá pouze přidaná hodnota z každé fáze produkce (Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika, 2015).

$HDP = \text{Hodnota produkce} - \text{Mezispotřeba} + \text{Daně z produktů} - \text{Dotace na produkty}$
(Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika, 2015).

2) Výdajová metoda počítá hodnotu HDP pomocí vynaložených výdajů na jeho nakoupení. Počítá se jako součet výdajů na spotřebu domácností, firemních soukromých investic, vládních výdajů na nákup statků a služeb a výdajů zahraničních subjektů. Od poslední hodnoty je nutné odečíst hodnotu dovozu, aby nedocházelo k umělému nadhodnocování HDP. Tato veličina se pak nazývá čistý export. Pokud vývoz převyšuje hodnotu dovozu, HDP se zvyšuje. Je-li vyšší hodnota importu, hodnota HDP se snižuje (Jurečka, 2013, s. 30;32).

$HDP = \text{Spotřební výdaje domácností} + \text{Hrubé soukromé investice} + \text{Vládní výdaje} + \text{Čistý export}$
(Jurečka, 2013, s. 30;32)

3) Důchodová metoda je založena na součtu primárních důchodů (příjmů). Tyto důchody se ekonomickým subjektům dostávají za propůjčení výrobních faktorů, které mají ve vlastnictví. Z opačného pohledu lze na metodu nahlížet jako na nákladovou, protože pro firmu tvoří náklady na vyplacení důchodů za poskytnutí těchto služeb od jejich vlastníků (Brčák, 2014, s. 17).

$HDP = \text{Hrubé mzdy a platy} + \text{Hrubé zisky firem} + \text{Renty} + \text{Čisté úroky} + \text{Amortizace} + \text{Nepřímé daně} - \text{Subvence}$ (Brčák, 2014, s. 17).

Subvence je transferový příjem z veřejných rozpočtů, poskytovaný na přesně definovanou činnost, jenž není příjemcem zpětně kompenzován. Nezobrazuje tak produkci výrobků a služeb, a tak je nezbytné při výpočtu HDP subvenci odečíst (Brčák, 2014, s. 17).

3.9.3 Platební bilance

Tento ukazatel znázorňuje peněžní vyjádření finančních i nefinančních transakcí mezi rezidenty a nerezidenty za dané časové období (zpravidla je jím kalendářní rok). Platební bilance podává informace o rozvoji výkonnosti a souhrnném obrazu ekonomiky. Dále poukazuje na stav mezinárodních obchodních styků. V České republice je tento ukazatel publikován čtvrtletně a od roku 2008 i měsíčně. Odpovědnost za jeho sestavování má Česká národní banka. Z hlediska měn je publikován v českých korunách, amerických dolarech a eurech. Nejnovější metodika, podle které se sestavuje tento ukazatel se nazývá zkratkou BPM6 z roku 2013, s uvedením o rok později (Rojíček, 2016, s. 476-477).

Hlavními účty jsou dle struktury základního členění běžný účet, kapitálový účet a finanční účet. Dílčími účty v rámci toho běžného jsou obchodní bilance zboží, bilance služeb, primární a sekundární výnosy. Funguje zde princip účetnictví² a akruální báze. Všechny transakce jsou tak rozděleny na položky debetní a kreditní. Mezi debetní jsou řazeny import statků a služeb, snížení závazků, odliv výnosů a zvýšení aktiv. Na kreditní záznam se uvádí export statků a služeb, zvýšení závazků, příliv výnosů a snížení aktiv. Vzhledem k tomu, že nelze přesně určit některé transakce a dochází k nepřesnostem je celkové rovnováhy docíleno pomocí účtu chyb a opomenutí. Dále se rozlišuje mezi čistými transakcemi na finančním účtu a hrubými, jenž jsou sestavovány na kapitálovém a běžném účtu (Rojíček, 2016, s. 478-479).

3.9.4 Úroková sazba

Úrok je v podstatě peněžitá odměna pro věřitele, kterou platí dlužník za půjčenou částku. Výše úroku se odvíjí především od úrokové sazby a je vyjadřována v peněžních jednotkách (Šoba, 2013, s. 13).

² Podle dřívější terminologie podvojně účetnictví

Další veličinou ovlivňující výši úroku je délka období, na kterou si dlužník částku půjčuje a množství zapůjčených peněz. Úroková sazba je přesný poměr mezi úrokem a zapůjčeným kapitálem za konkrétní období. Při vyjádření v procentech se nazývá úroková míra, jež udává o kolik procent zaplatí dlužník více než si zapůjčil (Brčák, 2014, s. 67).

Centrální banka České republiky používá v rámci své politiky tři nejvýznamnější úrokové sazby. Těmi jsou dvoutýdenní (2T) repo sazba, lombardní sazba a diskontní sazba. Tyto sazby využívá pomocí měnověpolitických nástrojů (Měnověpolitické nástroje, c2003-2018).

Dvoutýdenní repo sazba vyjadřuje nejvyšší limitní úrokovou sazbu, kterou Česká národní banka (ČNB) poskytuje bankám komerčním, k uložení nadbytečné likvidity. Jedná se o nejdůležitější monetární nástroj centrální banky, nazývaný repo operace. ČNB za přijaté peněžní prostředky recipročně svěří obchodním bankám dohodnutou jistinu ve formě cenných papírů. Základní lhůta pro repo operace je čtrnáct dní, nicméně výjimkou je i doba kratší. Centrální banka uspokojuje nabídky podle americké aukční procedury. To znamená, že primárně přijímá likviditu od komerčních bank za nejnižší požadující úrokovou sazbu. Po uplynutí lhůty splatnosti je ČNB vázána vrátit uložené finanční prostředky navýšené o úrok obchodním bankám, které vrátí zpět dříve obdržený kolaterál ve formě cenných papírů. Účelem těchto operací je odstranění přebytečné likvidity z bankovního sektoru (Měnověpolitické nástroje, c2003-2018).

Pomocí nástrojů, zvaných automatické facility, poskytuje centrální banka možnost si krátkodobě (přes noc) vypůjčit či uložit přebytečné likvidní prostředky. Jedná se o marginální zápujční a depozitní facility, které jsou ohodnoceny lombardní a diskontní sazbou (Měnověpolitické nástroje, c2003-2018).

Lombardní sazbou se úročí půjčky, které si obchodní banky mohou od ČNB vypůjčit formou repo operace přes noc. Tato sazba je vyšší než dvoutýdenní repo sazba a zároveň určuje horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na trhu peněz. Centrální bance se dlužník musí zaručit zástavou cenných papírů. Minimální částkou, u které nedochází k dalším omezením je 10 milionů korun. Obchod je nutné uzavřít nejpozději 25 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Jelikož je v bankovním sektoru přebytek likvidity, nepatří tato facilitita k hojně využívaným (Měnověpolitické nástroje, c2003-2018).

Diskontní sazbou jsou úročeny vklady, které mohou komerční banky uložit do banky centrální. Obchod je nutné uzavřít nejpozději 15 minut před uzávěrkou účetního dne systému

CERTIS. Minimální částka, 10 milionů korun, je shodná s lombardní sazbou. Tato sazba určuje dolní mez, pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb (Měnověpolitické nástroje, c2003-2018).

V rámci ekonomie je důležité odlišit sazby nominální a reálné. Nominální úrokové sazby jsou dohodnuté a výslovně uvedené ve smlouvách o úvěru. Pomocí této sazby se vypočítá skutečná peněžní hodnota, kterou obdrží věřitelé od svých dlužníků. Reálná úroková sazba zohledňuje přítomnost inflace, kde se skutečná kupní síla v čase snižuje. K určení reálné úrokové sazby je nutné nominální úrokovou sazbu deflovat neboli snížit o oslabení reálné kupní síly ukládané peněžní částky (Co to jsou nominální a reálné úrokové sazby?, c2003-2018).

4 Analytická část

4.1 Zavedení eura v České republice

Česká republika vstoupila k 1. květnu roku 2004 do EU. Současně se ve stejný okamžik smluvně zavázala, že přijme euro k datu, jenž stanoví vláda České republiky. Pro vstup do eurozóny je na základě Maastrichtské smlouvy vyžadováno splnění právních podmínek a nominálních kritérií konvergence (Euro a Česká republika, c2013). Do této doby má Česká republika status země s prozatímní výjimkou ohledně přijetí jednotné evropské měny (Členské státy eurozóny, 2014). Procedura přijetí eura v České republice se bude řídit dokumentem nazvaným Národní plán zavedení eura v České republice.

„Národní plán představuje základní dokument, který vymezuje zásady, harmonogram a institucionální zajištění celého procesu zavedení eura v ČR. Obsahuje souhrn úkolů v jednotlivých oblastech české ekonomiky, které je zapotřebí v souvislosti se zavedením eura provést. Vládou ČR byl schválen v dubnu 2007.“ (Národní plán zavedení eura, c2013).

4.1.1 Procedura vstupu do eurozóny

Zavedení eura v České republice se bude řídit harmonogramem dle vymezených právních předpisů. Jednotná evropská měna musí přijít do oběhu k prvnímu dni nového kalendářního roku. Přibližně osm měsíců před přijetím eura bude na základě konvergenčních zpráv EK a ECB vyhodnoceno, zdali ČR splnila všechna nominální maastrichtská kritéria. V případě pozitivního vyhodnocení těchto dokumentů, EK navrhne Radě Evropské unie, aby ukončila výjimku ohledně vstupu České republiky do eurozóny (Procedura přijetí eura, 2014). *„Rada EU nerozhodne dříve, dokud neobdrží souhlas Euroskupiny, dokud neproběhne konzultace s Evropským parlamentem a dokud se k této otázce nevyjádří Evropská rada.“* (Procedura přijetí eura, 2014). Půl roku před zavedením jednotné měny zasedne Rada ECOFIN, aby ukončila výjimku ohledně přistoupení ČR k eurozóně, jestliže budou splněny všechny podmínky. Zároveň zde dojde po dohodě s Evropskou centrální bankou k určení konečného a neměnného přepočítacího koeficientu, podle kterého budou převedeny peněžní prostředky v českých korunách na euro (Procedura přijetí eura, 2014).

4.1.2 Jednorázový přechod na euro

Na základě dokumentu z roku 2006 rozhodla vláda České republiky o aplikaci jednorázového přechodu na euro. Tato metoda nazývaná jako velký třesk se vyznačuje bezprostředním uvedením jednotné evropské měny do oběhu v hotovostní i bezhotovostní formě ve stejný okamžik (Scénář přijetí eura, 2013).

Poslední státy, které zavedly jednotou evropskou měnu, volily vždy jednorázový přechod na euro. Jedná se o nejefektivnější scénář, u kterého lze dosáhnout minimálních nákladů spojených se vstupem do EU19. To lze demonstrovat na vzoru Kypru, Malty nebo Slovinska (Euro v ČR, c2005-2019).

Oproti variantě s využitím přechodného období či možnosti jednorázového přechodu na euro s postupným doběhem má vládou vybraný scénář řadu výhod, ale i nevýhod. Přípravné práce spojené s touto variantou jsou komplikovanější, než je tomu u jiných, avšak samotný scénář je pro činitele srozumitelný. Současně scénář jednorázového přechodu na jednotnou měnu ze všech ostatních variant nejvíce vyhovuje soudobé situaci, kdy euro je již zavedenou měnou (Scénář přijetí eura, 2013).

4.1.3 ČNB po zavedení eura

V roce 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie se Česká národní banka stala členem ESCB. V případě zavedení eura, se tato skutečnost změní a ČR bude součástí Eurosystemu. Do toho patří kromě ECB i všechny národní centrální banky zemí eurozóny. Guvernér tuzemské národní banky se stane jedním z členů Rady guvernérů Evropské centrální banky, a tak se bude spolupodílet s ostatními členy rady na jednotné měnové politice eurozóny. Centrální banka ČR se zapojí do velkoobjemové platební platformy nazvané Target 2, jež sdružuje všechny ostatní národní banky jednotlivých zemí Evropské unie. Nadále bude Česká národní banka provádět dozor nad finančním sektorem. Centrální banka ČR bude zajišťovat ražbu mincí jednotné evropské měny pro tuzemský trh a současně spravovat účty činitelů ve veřejném sektoru (Evropský systém centrálních bank – jaké jsou úkoly ČNB?, c2003-2019).

4.2 Výhody a rizika jednotné měny pro Českou republiku

Množství podmínek, které by musela Česká republika splnit při vstupu do eurozóny nemusí být v této době konečné a může se s postupem času měnit. Nynější podoba eurozóny se značně liší od podoby, kterou měla roku 2004, kdy se ČR stala členem EU. Přijetím eura by se ČR zavázala investovat další finanční prostředky a zvyšovat tak svoje náklady. Maastrichtská konvergenční kritéria a synchronizovaná národní ekonomika se státy eurozóny, už nejsou jediné podmínky, které by v současnosti musela ČR splnit. V případě vzniku nových mechanismů či institucí v rámci eurozóny, ale i stávajících, by se Česká republika stala automaticky jejich součástí, a tak by byla nucena plnit všechny náležitosti s tím spojené (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Přijetí společné evropské měny Českou republikou však sebou mimo jiné přinese řadu výhod i rizik v oblasti ekonomiky, stejně tak několik makroekonomických přínosů či nákladů (Výhody a rizika eura, c2013). Je ale nutné zmínit, že výhody a rizika, jsou často chybně prezentovány jako problematika jasně definovaných a separovaných vlivů, které lze přesně finančně kvantifikovat a následně rozhodnout o souhrnném zisku či ztrátě. Z tohoto důvodu je nezbytné přistupovat k těmto zjednodušeným teoretickým předpokladům s jistou zdrženlivostí, jelikož skutečný dopad na ČR nelze s úplnou jistotou předpovědět. Benefit v podobě výnosů pro určitou část ekonomiky může být zároveň i ztrátou pro jinou instituci či subjekt jako je tomu v případě zahraničního obchodu firem a bank (pokles transakčních nákladů). Dalším faktorem je obecná nemožnost finančně vyčíslit některé celkové dopady. K tomu dochází například v případě minimalizace rizika měnových krizí, navzdory tomu, že se jedná o patrně nejvýznamnější výhodu, kterou by členství v eurozóně mohlo České republice přinést. V neposlední řadě je zde vliv plynutí času, ve kterém se tyto faktory konstantě mění, a tak nelze definitivně určit, jestli budou převládat výhody či rizika (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

4.2.1 Přínosy v rámci makroekonomie

Vstup České republiky do eurozóny by pro národní ekonomiku znamenal několik makroekonomických přínosů. Vybrané dopady by sebou přinesly nesporné výhody pro zachování dlouholeté stability českého hospodářství (Makroekonomické přínosy, 2013).

Jedná se o minimalizaci rizika měnových krizí, podíl na rozhodování o monetární a kurzové politice eurozóny, zvýšený tlak na finanční disciplínu ČR a Fiskální pakt.

Minimalizace rizika měnových krizí

Za pravděpodobně nejvýznamnější přínos v případě přijetí jednotné měny Českou republikou je považována minimalizace rizika z dopadu finančních a měnových krizí. Takovou negativní zkušenost má Česká republika z přelomu tisíciletí, kdy se její ekonomika dostala pod tlak. Stalo se tak roku 1997, kdy jeho zdrojem byl domácí i zahraniční spekulativní měnový útok a následná ekonomická krize. Ani velikost otevřené ekonomiky tuto otázku do značné míry neřeší, jelikož v podobných případech se mnohdy neubrání ani notně silnější ekonomika, než je ta česká. Částečně tuto problematiku rizika kurzových krizí tlumí od té doby zavedený režim plovoucího floatingu (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Řešením, jak se vyhnout potencionálním krizím ve spojitosti s českou korunou, by byl vstup české ekonomiky do eurozóny, jelikož by nebylo možné dále spekulovat na již zaniklou národní měnu. Avšak ekonomická krize v rámci eurozóny může vzniknout i z odlišných příčin. Dle zkušeností z let minulých je zřejmé, že jiným krizovým zdrojem se může stát odezva na stav, kdy veřejný rozpočet není nadále udržitelný či jako důsledek existence významné makroekonomické nerovnováhy. Zrovna tak bylo možné vysledovat do jak velké míry jsou jednotlivé ekonomiky států eurozóny propojené a na sobě závislé, a tak se nákaza mezi nimi přenáší. Z tohoto důvodu je pro zachování stability důležité, aby jednotlivé státy vedly zodpovědnou makroekonomickou politiku (Makroekonomické přínosy, 2013).

Vysoké náklady na řešení těchto krizí zpomalují reálnou konvergenci a celou ekonomiku. Vstupem do eurozóny by se česká ekonomika stala více chráněnou proti potencionálním finančním a měnovým hrozbám. Zejména v době, kdy Spojené království aplikuje Brexit³ neboli vystupuje z Evropské unie, a tak na měnových trzích převládá neklid. V souvislosti s tím je Evropská unie momentálně v situaci, kdy se objevují názory, které prosazují rychlejší rozšíření eurozóny o zbývající státy, které doposud euro nezavedly.

³ Zkratka z angličtiny pro British exit from the European Union (Spojené království opouští EU)

Země EU19 se postupně čím dál více vymezují jako hlubší forma integrace zemí Evropské unie. V této skupině států se zvyšuje vzájemná kooperace v oblastech hospodářské a fiskální politiky, ale i dozoru. Probíhající Brexit tak může vyvolat vyšší rozkol mezi státy, které společnou evropskou měnu přijaly a zbylými členy EU, kvůli požadované vyšší integraci. Vstup do eurozóny tak může představovat důkaz, že se chce Česká republika aktivně účastnit a participovat na rozhodování, ale i kolektivních závazcích v rámci Evropské unie intenzivněji (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). To potvrzuje i fakt, že přijetí eura je na rozdíl od vystoupení z EU nevratným procesem, pakliže členský stát neopustí Evropskou unii jako celek. Jedná se tak o požadovanou formu hlubší integrace a připojení se k tzv. tvrdému jádru Evropy, které bude určovat směr EU.

Dalším přímým negativním vlivem, který způsobil hlášený Brexit je nárůst nedůvěry u nečlenských států EU19 právě k zavedení jednotné měny. V těchto zemích se nyní sleduje vývoj těchto událostí a značným způsobem tato situace ovlivňuje rozhodování široké veřejnosti v otázce eura (Jurečka, 2017, s. 329).

Paradoxem se však může jevit fakt, že na rozdíl od české koruny se právě euro v rámci minulé finanční krize dostalo do velkých potíží. Jednotnou měnu se pomocí přísnějších podmínek hospodaření a podstatných institucionálních reforem v rámci eurozóny a Evropské unie povedlo ubránit. Přesto není známo, do jaké míry došlo k eliminaci příčin, jež v minulosti zapříčinily měnovou krizi (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Z těchto informací vyplývá, že i tento makroekonomický přínos eura, který se označuje jako nejzásadnější není zcela jednoznačný. Z tohoto důvodu je nutné vést diskuzi nejenom o připravenosti České republiky na přijetí eura, ale i o aktuálním stavu eurozóny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). „*Riziko krize související s používáním národní měny sice bude přijetím eura zcela odstraněno, nicméně riziko měnové krize spojené s používáním společné měny bude samozřejmě přetrvávat.*“ (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018, s. 23).

Podíl na rozhodování o monetární a kurzové politice eurozóny

Dalším neméně důležitým přínosem by pro Českou republiku bylo podílení se na formulaci a následném aplikování monetární politiky uvnitř eurozóny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Guvernér ČNB vstoupí do Rady guvernérů

ECB jako její člen, kde bude spolurozhodovat formou hlasování o výši základních úrokových sazeb a ohledně jiných zásad pro fungování odpovídající činnosti Euro systému. Na této pozici již však bude jeho úkolem jednat v zájmu celé eurozóny, nikoliv jen a pouze České republiky (ČNB a euro, c2003-2018).

Zároveň se ale v poslední době může hovořit o prohlubování rozdílů mezi zeměmi EU, které jsou součástí eurozóny a které jednotnou měnu nemají. Toto uskupení států disponujících eurem má v rámci EU větší váhu při rozhodování (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). „*Společná měnová a kurzová politika je samozřejmě podřízena především zájmům stability společné měny a nevyhnutelně – a nemůže tomu ani být jinak – se proto řídí situací ve velkých zemích (v Německu, Francii a Itálii).*“ (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018, s. 29). I z tohoto důvodu tak na druhou stranu vyplývá, že není jisté, zda by případným vstupem do eurozóny mohla Česká republika skutečně významným způsobem usměrnit politiku eurozóny, popřípadě celé EU (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Zvýšený tlak na finanční disciplínu

Vstupem do eurozóny bude na Českou republiku místo současné *ochranné ruky* vyvinut intenzivnější nátlak z hlediska dodržování finanční kázně (Makroekonomické přínosy, 2013). Ten předpokládá Pakt stability a růstu, který je sice platný pro všechny členské země Evropské unie, avšak jeho *nápravná část (opravná ruka)* a případné následné *sankce*, které tento tlak notně zvyšují se vztahují jen na členské státy eurozóny. Dle Paktu stability a růstu je definovaná hranice nadměrného rozpočtového deficitu ve výši 3 % z HDP konkrétního státu, kterou by neměl přesáhnout. Součástí je také ochranný princip neboli preventivní složka Paktu, jenž se snaží komplikacím předcházet. Toho se dosahuje pomocí vzájemných diskuzí a následných doporučení, a tak se vyhnout udělení peněžitých sankcí za překročení hranice nadměrného rozpočtového deficitu (Baldwin, 2013, s. 497-498).

Jednotlivé vlády členských zemí eurozóny přednesou každý rok dokument nazvaný Stabilizační program a zbylí členové Evropské unie předkládají konvergenční program. Následně jsou tyto dokumenty vyhodnocené Evropskou komisí a jsou předány do rukou ECOFIN (Rada ministrů financí členských zemí eurozóny). Ten posléze většinou rozhodne o schválení dokumentů, ke kterým může přidat i vlastní návrhy. V případě, že členský stát

eurozóny nedodržuje stanovené postupy na základě doporučení a neusiluje o snížení nadměrného deficitu ani přes časná varování, může posléze dojít k udělení peněžitých sankcí (Baldwin, 2013, s. 497-498).

Snahu o ekonomický růst a nízkou nezaměstnanost je třeba podpořit řádným veřejným rozpočtem. Je tak v zájmu České republiky takový udržovat i bez zvýšeného tlaku na finanční disciplínu ze strany Evropské unie či mezinárodních institucí (Makroekonomické přínosy, 2013).

Fiskální pakt

Výchozím podkladem pro vznik Fiskálního paktu byl Pakt stability a růstu včetně jeho navazující reformy z roku 2011, přezdívané jako *six pack* (Eurosmouva o rozpočtové kázní, 2012). Následovala druhá reforma, nazývaná jako *two pack* z roku 2013 (Pakt stability a růstu, 2013). Nově jsou v tomto navazujícím dokumentu obsažené ještě přísnější normy, jež je třeba dodržovat. Tyto normy jsou posléze povinné dodržovat jen státy, které jsou součástí eurozóny. Pro zbylé země Evropské unie, tak tato povinnost vyvstává až při přijetí eura (Eurosmouva o rozpočtové kázní, 2012).

Důvodem vzniku tohoto paktu byl i fakt, že majorita členských států záměrně nerespektovala normy Paktu stability a růstu. Následné udělování sankcí ve formě peněžitých pokut, ke kterým docházelo, se stávalo vleklými spory. I přes jejich porušování některými členy Evropské unie, tak nenastalo mnoho případů, kdy by došlo k samotnému postihu. Místo toho se pravidla ohledně sankcí a možností, jak se jich vyvarovat, stávala postupně ještě více shovívavějšími. Následná ekonomická krize z roku 2008, pak rozhodla o vytvoření Fiskálního paktu (Vláda schválila fiskální pakt, řídit se jím bude až po přijetí eura, 2014).

Dne 1.11.2018 schválila dolní komora ČR přistoupení ke *Smlouvě o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii*. Česká republika a Spojené království Velké Británie a Severního Irska jsou k tomuto datu posledními členskými zeměmi EU, u kterých nebyl doposud Fiskální pakt ratifikován. Paradoxně je však Česká republika jedním ze států, který se řadí mezi ukázněné. Na rozdíl od zemí, které i přes podpis smlouvy dohodu nedodržují. Podle hlavního ekonoma UniCredit Bank Pavla Sobiška však není důvod

k obavám, pokud se jedná o dodržování zásad Fiskálního paktu, jelikož hlavní význam této smlouvy připadal v úvahu v dobách finanční krize (Přistoupení ČR k fiskálnímu paktu je symbolické. Rozpočty na uzdě v EU drží málokdo, 2018).

4.2.2 Výhody pro podnikovou sféru

Pravděpodobně největšího objemu úspor, ze zavedení jednotné měny v České republice, by měla dosáhnout soukromá sféra, zejména subjekty v současnosti obchodující se členskými státy měnové unie. Zásadní je v tomto ohledu stabilita a možnost lépe předvídat ztráty, jež by pro podniky v souvislosti se ztrátou kurzového rizika vznikla. (Výhody pro podniky, 2013). Ekonomika v České republice by byla pro investory perspektivnější, a tak by zaznamenala nárůst FDI⁴ (Foreign direct investment), což by mělo za následek vznik dalších pracovních míst (Výhody a rizika eura, c2013). Jedná se o eliminaci kurzového rizika v rámci eurozóny, pokles transakčních nákladů a snížení úrokových sazeb.

Eliminace kurzového rizika v rámci eurozóny

Přijetím jednotné evropské měny odpadnou podnikům dodatečné náklady na obranu před vznikem neočekávaného kurzového rozdílu. Odstraněním tohoto rizika se zejména malé české podniky zbaví v rámci eurozóny handicapu, kterému jsou doposud vystaveny mezi konkurencí členských států disponujících eurem. V mezinárodním obchodě jsou tyto menší firmy v nevýhodě především v případech, kdy jsou nuceny plánovat dlouhodobě a jsou tak ohroženy kurzovým rizikem (Výhody pro podniky, 2013).

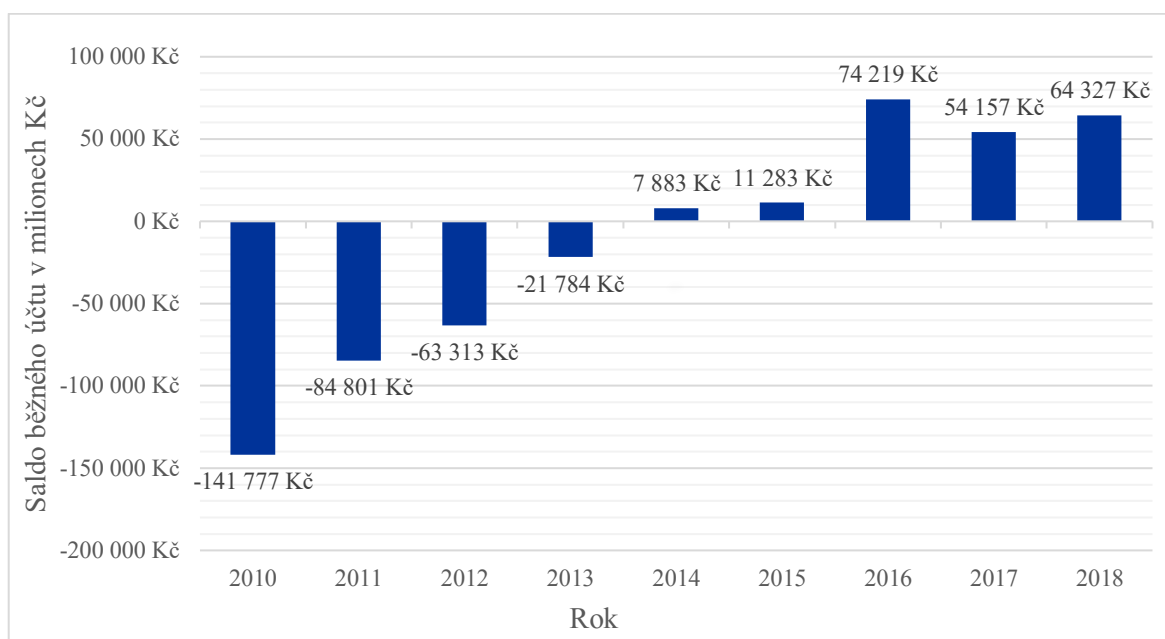
Vstupem České republiky do eurozóny však nezanikne nebezpečí plynoucí z kurzového rizika úplně. I nadále zde bude přítomné riziko k ostatním měnám mimo eurozónu. Euro tak bude stále kolísat vůči americkému dolaru, který má významný vliv na český mezinárodní obchod, zejména při dovozu ropy (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Nicméně náklady na ochranu před těmito výkyvy by měly být nižší z důvodu vyšší likvidnosti na trhu s eurem vůči dolaru, než tomu je v případě české koruny nyní (Výhody pro podniky, 2013).

⁴ FDI z angl. = přímé zahraniční investice

Tento benefit, při kterém dojde k odstranění kurzového rizika uvnitř eurozóny je především výhodný pro státy, jež mají významný záporný zůstatek na běžném účtu platební bilance zahraničního obchodu. Právě obrovským schodkem na tomto účtu se vyznačovaly Baltské země v minulém desetiletí (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Nejvyšší hodnotou tak disponovalo roku 2007 Lotyšsko, kde tento deficit tvořil 22 % hrubého domácího produktu země. Následované Estonskem s 16 % HDP a Litvou s 14 % HDP. Společným prvkem těchto států a důvod vzniku těchto obrovských schodků běžného účtu platební bilance byl enormní zájem o zahraniční úvěry. Zpočátku vysoký hospodářský růst vystřídal pokles HDP a fiskální schodky. Tento obrat způsobila mezinárodní ekonomická krize, která zastavila zahraniční kapitál, jenž proudil díky půjčkám do těchto zemí (Baltské státy jsou pro Evropu šíleným modelem, píše Financial Times, 2013). Eliminace kurzového rizika při vstupu do eurozóny tak pro pobaltské státy znamenala důležitý krok při ochraně místních ekonomik před případnou budoucí světovou krizí (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Česká republika dosahuje od roku 2014 přebytku na běžném účtu platební bilance, a tak by předchozí efekt, plynoucí z této výhody, nebyl tak výrazný. Vývoj tohoto účtu je zobrazen v grafu č.1. Podle hlavního ekonoma společnosti ING Jakuba Seidlera došlo v roce 2016 ke snížení předpokládané hodnoty na tomto účtu. Z počáteční částky 74 miliard se suma změnila na konečných 53 miliard českých korun. Hodnota z roku 2018 uvedená v grafu č.1 je částkou předběžnou, a tak lze očekávat snížení hodnoty, ke kterému došlo i v předchozím roce. Tento fakt, ovšem nic nemění na skutečnosti, že s největší pravděpodobností bude běžný účet platební bilance České republiky vykazovat pátým rokem v řadě přebytek (Česko je poprvé v historii čtyři roky po sobě v plusu. Platební bilance skončila rekordním přebytkem 63,4 miliardy, 2018).

Graf 1 - Běžný účet platební bilance v ČR v milionech korun mezi roky 2010-2018



Zdroj dat: Platební bilance v podrobném členění – časová řada, 2018; vlastní zpracování, rok 2018 je předběžným odhadem

Z těchto důvodů je důležité, aby každý stát posoudil svůj individuální stav. Pomocí měnového kurzu je značným způsobem ovlivňována ekonomická situace země, a tak by měl být schopen upravovat svou hodnotu v případě vzniku vnější nerovnováhy. Státy vstupující do eurozóny se nemohou přizpůsobovat pomocí měnového kurzu, a tak přichází o schopnost, jak se bránit proti zvyšování schodku platební bilance. Za těchto podmínek musí k vyrovnaní docházet zbrzděním hrubého domácího produktu (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Jako další výhoda, jež by měla navazovat na eliminaci kurzového rizika se uvádí nárůst množství zahraničních investic putujících do nových členských zemí eurozóny, a zároveň jejich zatraktivnění na trhu mezinárodního obchodu. I v tomto případě však Česká republika navzdory dosavadní absenci eura jako společné evropské měny, má většinový podíl na zahraničním obchodě právě se státy eurozóny. Z toho důvodu, by tak pravděpodobně ani tento efekt nepřinesl v tomto případě výraznější změny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Pokles transakčních nákladů

Značnou výhodou přijetí eura Českou republikou bude pro domácí podniky, obchodující se zeměmi eurozóny, nesporná úspora transakčních nákladů. Firmy, které si vedou devizový účet si již nadále nebudou muset platit dodatečné poplatky v bankách spojené se směnou deviz, platebním stykem a vedením účtů v cizí měně. Mimo bankovní operace sem však lze zařadit i náklady spojené se zvýšenou náročností s provozováním účetnictví při užívání cizí měny. Z tohoto důvodu je pravděpodobné, že i přes úbytek bankovních výnosů plynoucích z výše zmíněných poplatků, bude celkový přínos v oblasti makroekonomie vyšší nežli ztráty (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Vstup ČR do eurozóny je rovněž výhodný pro mezinárodní firmy a podniky ze zahraničí, jenž hodlají provozovat svou činnost na tomto území nebo zde již podnikají. Z různých administrativních důvodů by jim využívání jednotné měny ušetřilo mnoho nákladů, které vznikají v účetnictví při hospodaření, které je nutné vést se dvěma měnami. Další výhodou je zefektivnění procesu mezinárodních podnikových fúzí, jelikož firmy mohou následně jednodušším způsobem upravit řízení a organizační struktur společnosti. Mimo to přibude možnost úplného využívání plateb v oblasti SEPA⁵, v českém jazyce označovaná jako jednotná oblast pro platby v eurech. Smyslem těchto plateb, nazývaných též jako zjednodušené europlatby, je provádět mezinárodní bezhotovostní platby pomocí jednotné měny stejným způsobem v rámci tuzemska i eurozóny. Zároveň s totožnou cenou a mírou bezpečnosti, jako u domácích peněžních převodů (Výhody pro podniky, 2013).

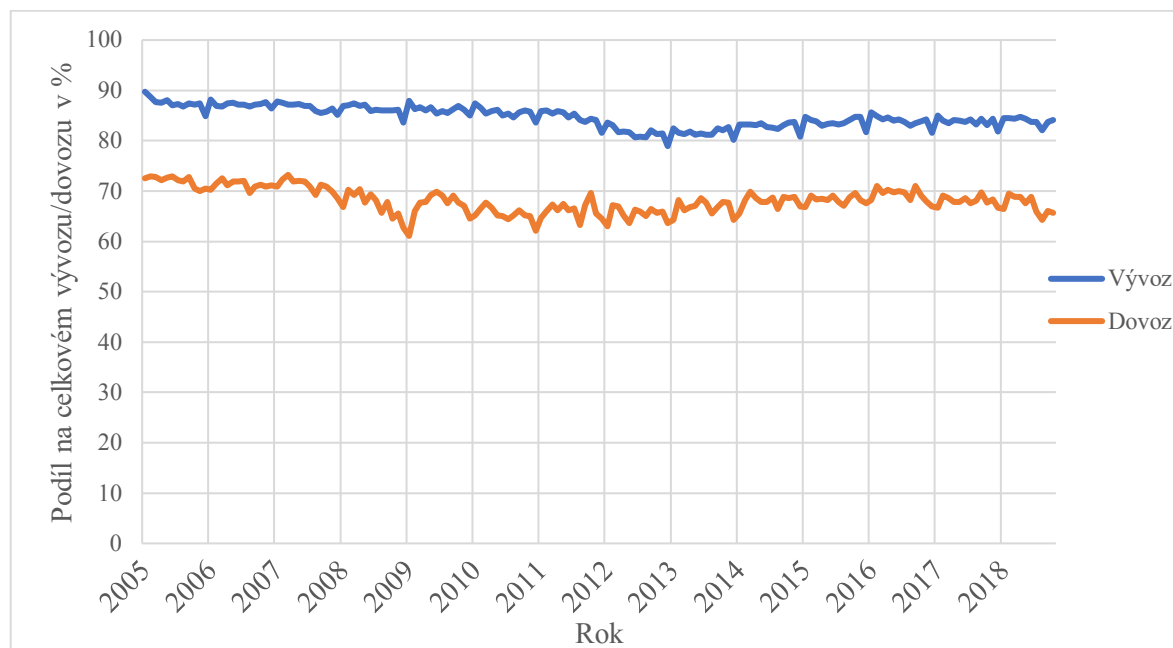
České podniky, které obchodují se členskými státy eurozóny, disponují určitým množstvím ušetřených financí již nyní, jelikož tyto země sdílejí společnou jednotnou evropskou měnu. Tyto skutečnosti by českým firmám do určité míry zajistily větší rovnost konkurenčního prostředí v eurozóně ve srovnání s jejími členy, jež tohoto benefitu využívají (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Odborníci došli na základě studií z dřívějších let k závěru, že přijetím eura by mělo dojít k navýšení podílu členských států eurozóny na celkovém vývozu a dovozu České republiky. Tento nárůst podle teritoriálního členění, by měl být vyvolán snížením

⁵ Zkratka z angl. Single Euro Payments Area

transakčních nákladů. Přesto patrně ani v tomto případě, nepřinese vstup do eurozóny významné navýšení tohoto podílu. Tento předpoklad vychází ze skutečnosti, že již dnešní hodnoty tohoto poměru jsou značně velké (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Tento fakt je vidět na grafu č. 2, kde jsou vyneseny údaje o vývoji zahraničního obchodu se státy Evropské unie. Konkrétně procentuální podíl vývozu a dovozu se zeměmi EU na celkovém zahraničním obchodě České republiky v letech 2005–2018. Jedná se o metodiku zahraničního obchodu podle národního pojetí statistiky, která věrně zobrazuje reálný obchod mezi subjekty z ČR a ze zahraničí neboli rezidenty a nerezidenty (Metodika zahraničního obchodu se zbožím, 2016).

Graf 2 - Podíl zahraničního obchodu s EU v národním pojetí mezi roky 2005-2018

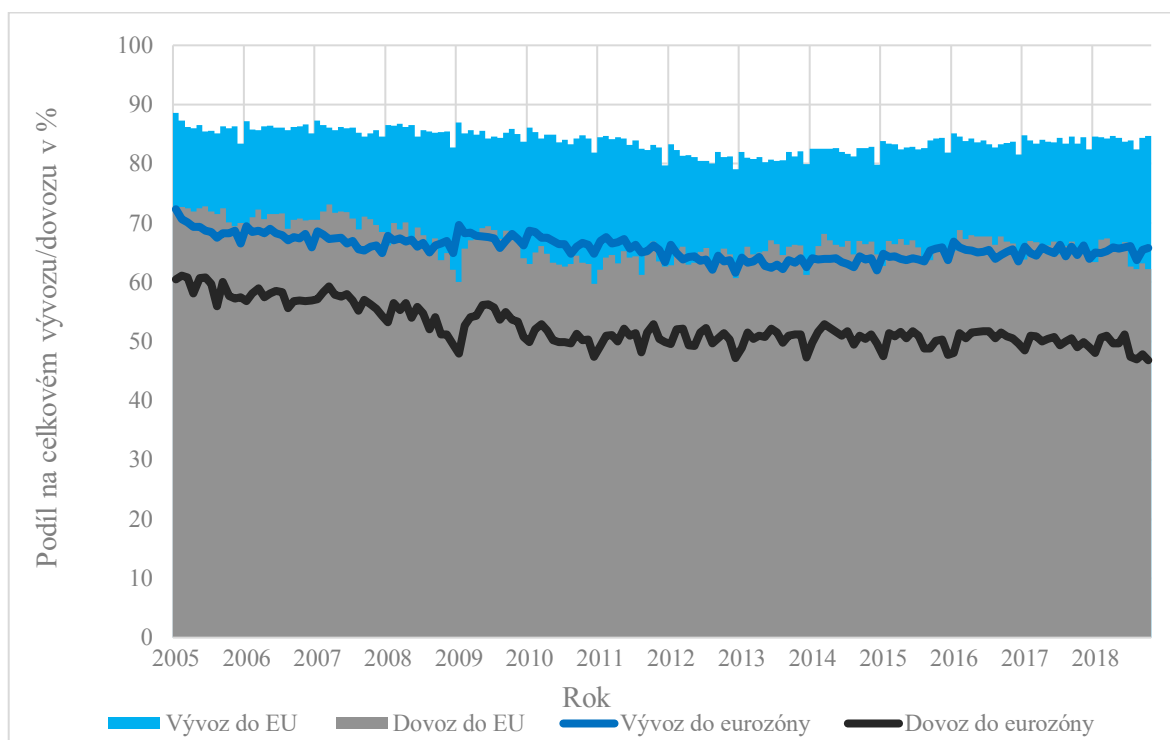


Zdroj dat: Zahraniční obchod se zbožím v teritoriálním členění (národní pojetí), 2018; vlastní zpracování, rok 2018 je předběžným odhadem

Na grafu č.3 jsou zobrazeny údaje o vývoji zahraničního obchodu se státy Evropské unie a členy eurozóny. Konkrétně procentuální podíl vývozu a dovozu se zeměmi EU a členskými státy eurozóny na celkovém zahraničním obchodě České republiky v letech 2005–2018. V tomto případě se jedná o metodiku zahraničního obchodu podle přeshraničního pojetí, která vypovídá o fyzickém pohybu zboží, které putuje přes hranice České republiky (Metodika zahraničního obchodu se zbožím, 2016).

Z obou grafů lze vyčíst, že od vstupu ČR do Evropské unie tyto poměry oscilují v rámci teritoriálního členění jen minimálně. Velmi vysokou hodnotou je zvláště export v národním pojetí do zemí EU, který podle předběžných údajů v říjnu roku 2018 dosahuje skoro 84 % (u dovozu pak 66 %) z celkového zahraničního obchodu ČR. U metodiky využívající přeshraničního pojetí je předběžná hodnota vývozu do EU ve stejném měsíci 85 % a do členských států eurozóny 66 %. Hodnota u dovozu ze zemí Evropské unie je pak 62 % a ze států eurozóny 47 %.

Graf 3 - Podíl zahraničního obchodu s EU v přeshraničním pojetí mezi roky 2005-2018



Zdroj dat: Zahraniční obchod se zbožím v teritoriálním členění (přeshraniční pojetí), 2018; vlastní zpracování, rok 2018 je předběžným odhadem

Podle studie úřadu vlády z roku 2014 by úspora transakčních nákladů přinesla do ekonomiky České republiky přibližně 0,22 % HDP státu. Ve vztahu k tehdejšímu hrubému domácímu produktu se jednalo o částku kolem osmi miliard českých korun. Z určitého pohledu se jedná o drobnější úsporu, avšak reálná suma by měla být z jednoduchého důvodu mnohem vyšší. Tím je fakt, že ČR by kromě úspor v rámci eurozóny ušetřila i při obchodování se zeměmi mimo tuto oblast. Tyto obchody pak probíhají

většinou buď v eurech anebo amerických dolarech, a to umožní firmám opět snížit náklady. Předchozí procentuální předpoklad o výši úspor je tak spíše konzervativní dolní hranicí, která by se ve skutečnosti měla zvýšit (Ekonomické vyhodnocení členství České republiky v EU po deseti letech, 2014).

Aby se dalo hovořit o celkovém benefitu pro českou ekonomiku a jeho vlivu na společnost, je kromě takto vzniklých úspor, které vlivem snížení transakčních nákladů získají české podniky, nezbytné započíst i úbytek, jenž bankám přinese zánik poplatků z transakčních operací. V konečném součtu se tak předpokládá, že výsledná úspora bude minimální až téměř žádná v porovnání s řádově vyšší hodnotou hrubého domácího produktu ČR (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Snížení úrokových sazeb

Rozhodnutí o tom, kdy se kandidát o vstup do eurozóny stane jejím členem může ovlivnit výši premií za riziko. Eliminací kurzového rizika v rámci této oblasti, ke které dojde v momentě, kdy uchazečský stát přijme jednotnou evropskou měnu, se tyto premie sníží a v návaznosti poklesnou úrokové sazby. To povede k vyšší cenové dostupnosti půjček neboli nárůstu investic a tím se podpoří celkový růst konkrétního hospodářství. Na druhou stranu v případě, že bude členský stát EU oddalovat přijetí eura, může dojít ke zvýšení premií za riziko a následně nárůstu úrokových sazeb (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Efekt plynoucí z této teoretické výhody by se však na případě České republiky víceméně výrazně neprojevil. Tento benefit je výhodnější pro zemi, která disponuje méně stabilní měnou, jež se netěší velké důvěry a je zde tak přítomna vyšší premie plynoucí z rizika (Výhody pro podniky, 2013). Úrokové sazby, které má ČR jsou už v tuto chvíli velmi nízké. Z tohoto důvodu je nutné posoudit jednotlivé benefity vstupu do eurozóny individuálně pro každou zemi a v rovině neopomenut ani aktuální ekonomickou situaci (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

4.2.3 Výhody pro české spotřebitele

Přistoupení k eurozóně by pro české spotřebitele představovalo řadu výhod. Lze zde vycházet ze zkušeností od stávajících občanů eurozóny. Tyto faktické přínosy jsou v zemích měnové unie patrné, avšak ne zcela kvantifikovatelné (Výhody pro spotřebitele, 2013). Jedná se o benefit cenové transparentnosti, dostupnějších půjček, stabilní cenové hladiny a úspor během cestování.

Cenová transparentnost v eurozóně

Pro spotřebitele, kteří využívají nákupů ve členských státech eurozóny bude po zavedení eura v České republice jednodušší porovnávat ceny za jednotlivé zboží a služby. Tato skutečnost zvýší konkurenci pro tuzemské obchody, jelikož si zákazníci budou moci, snadno vybrat a nakoupit zboží za nejnižší cenu i za hranicemi ČR. Toho dosáhnou ať už při osobní návštěvě těchto států nebo nákupu přes internetové online obchody s měnou, kterou dobře znají, protože mají představu o její hodnotě. Tato navýšená konkurence je pro spotřebitele prospěšná, poněvadž podle ekonomických teorií má rostoucí konkurence vliv na snižování cen, zvyšování kvality a rozmanitosti nabídky zboží a služeb (Výhody pro spotřebitele, 2013). Zákazník již nebude muset nadále kupovat valuty, s čímž souvisí odstranění nečestných kurzových nabídek u některých směnárén. Tento benefit se tak dotkne i zahraničních turistů cestujících do České republiky, a tak pomůže lépe prezentovat tuto zemi.

Kromě ocenění zboží a služeb s tímto tématem souvisí i velikost mezd. Zvláště u sousedících zemí může tato skutečnost vyvolat změny, které se týkají ohodnocení zaměstnanců. Na druhou stranu může tento efekt vyvolat pro podniky nevyžádaný odliv pracovní síly z trhu práce (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Dostupnější půjčky

V neposlední řadě by se mohl zvýšit počet hypotečních i spotřebních úvěrů, které si spotřebitelé sjednávají. Pobídkou by k tomu byly ponížené úrokové sazby vzhledem ke stabilní cenové hladině a nízké inflaci. Na druhou stranu jsou už v tuto chvíli úrokové míry v České republice na velmi nízké úrovni. Nabízí se však možnost konkurenčních úvěrů

nejenom v tuzemsku, ale i v rámci celé eurozóny. Eliminace kurzového rizika tak napomáhá při plánování rozpočtu ohledně splácení úvěru (Přínosy a náklady eura pro spotřebitele, 2013).

Stabilní cenová hladina

Za měnovou politiku eurozóny je zodpovědná Evropská centrální banka (ECB), jejíž prioritou je cenová stabilita. Všeobecný nárůst cenové hladiny zboží a služeb by neměl ročně přesáhnout 2% úroveň. Jedná se o stabilní instituci, jež se v minulosti několikrát úspěšně vypořádala s inflacemi. Úspory českých spotřebitelů by tak po vstupu do eurozóny nebyly znehodnoceny a jejich kupní síla by zůstala zachována, stejně jako tomu je v současnosti (Výhody pro spotřebitele, 2013).

Další nespornou výhodou je pro spotřebitele možnost spolehlivě investovat své úspory v rámci celé eurozóny. Nejenom, že se mnohonásobně zvýší potencionální množství příležitostí, do kterých lze investovat, ale především díky eliminaci kurzového rizika už nadále nehrozí takto vzniklé ztráty ze směny (Výhody pro spotřebitele, 2013).

Snadnější a levnější cestování

Přijetí eura bude pro české občany znamenat úsporu nákladů při cestování do členských zemí eurozóny. Kromě nutnosti směňování hotovosti odpadnou i poplatky hrazené bankám nad rámec běžných plateb vzniklých při konverzi koruny na eura. Mimo to patří euro vedle amerického dolaru mezi hlavní světové měny, které lze bez problému uplatnit i za hranicemi členských zemí eurozóny (Přínosy a náklady eura pro spotřebitele, 2013).

4.2.4 Náklady a rizika eura

Vstupem do eurozóny bude Česká republika vystavena řadě nákladů. Současně sebou zavedení eura přinese určitá potencionální rizika pro národní ekonomiku (Náklady a rizika, 2013). K těm patří riziko, že hospodářský cyklus uchazečského státu nebude sladěn se zeměmi měnové unie. Tato rozdílnost může vyvolat ekonomické šoky, které se označují

jako asymetrické. Jednotná evropská politika tak nebude pro kandidáta o vstup do eurozóny příznivá, ale naopak nevýhodná. Z toho vyplývá, že pro snížení nákladů České republiky, spojených se vstupem do eurozóny je nutná vysoká sladěnost s měnovou unií. Tento předpoklad závisí na teoretické hypotéze, že všechna hospodářství členských států disponujících eurem vykazují v rámci míry ekonomické synchronizace známky jednotného celku, a to v reálném případě neplatí (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Minimalizace následků z těchto šoků lze dosáhnout za určitých podmínek pomocí přizpůsobovacích mechanismů. Těmi jsou vyšší mzdová a cenová flexibilita či volný pohyb pracovních sil. Nicméně v případě České republiky jsou tyto podmínky takřka nesplnitelné. Volný pohyb pracovních sil je na minimální úrovni, zejména kvůli kulturním a jazykovým odlišnostem mezi státy eurozóny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Mezi náklady souvisejícími s přijetím eura patří účast v Evropském mechanismu stability a bankovní unii, ztráta samostatné měnové politiky, rizika spojená s rozdíly cenových a mzdových hladin, problematika vnímané inflace a jednorázové náklady plynoucí z přijetí eura.

Účast v Evropském mechanismu stability

Přistoupení k eurozóně je v současnosti vázáno podmínkou, podle které je každá země povinna stát se součástí nových institucí a mechanismů. Zde se nacházejí rozdíly oproti podmínkám, které bylo nutné plnit v rámci přijetí eura v dobách, kdy Česká republika vstupovala do Evropské unie. Z tohoto důvodu tak nadále novým kandidátům k přijetí eura nestačí disponovat sladěnou ekonomikou se členskými zeměmi eurozóny a zároveň plnit všechna konvergenční kritéria (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

V reakci na ekonomickou krizi, pocházející z roku 2009, vznikla v Evropě řada preventivních opatření. Jedním z nich je Evropský mechanismus stability (ESM)⁶, jenž je prostředkem sloužícím k vyrovnání se s následky podobných krizí. V jeho rámci jsou všechny země, které se ho účastní povinny financovat pomoc ostatním účastníkům, které trpí vlivem bankovní či měnové krize značnými makroekonomickými defekty (Náklady a rizika, 2013).

⁶ z angl. European Stability Mechanism

Z teoretického hlediska by ČR mohla vstoupit do eurozóny bez vlastní účasti na tomto mechanismu. ESM, přezdívaný též jako euroval, totiž není z formálního hlediska složkou Evropské unie ani eurozóny. Na druhou stranu je však téměř jisté, že zapojení České republiky do tohoto mechanismu, se stane podmínkou, která bude vyžadována od ostatních zemí eurozóny, jestliže bude ČR zamýšlet přijmout euro (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Podle výročního dokumentu, který je zpracován Ministerstvem financí ČR a Českou národní bankou z prosince roku 2018 by účast v Evropském stabilizačním mechanismu pro Českou republiku představovala závazek až ve výši 413,7 miliard korun. Z toho 48,5 miliard korun (1,9 miliard eur) je odhad částky, kterou by ČR byla povinna uhradit do čtyř let. Výměnou za tento základní kapitál, jenž by bylo nutné zaplatit této mezinárodní finanční instituci, by ČR získala akcie ESM ve stejné jmenovité hodnotě a tyto finanční prostředky by nadále zůstaly ve vlastnictví České republiky. Zůstatek ze závazku, tvořící 365,2 miliard korun, je přislíbený kapitál, který by bylo nutné za určitých krajních podmínek uhradit této finanční instituci (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2018).

ČR by během přistoupení k eurozóně musela skrze Českou národní banku zaplatit Evropské centrální bance neuhrazenou část za upsaný kapitál. Jedná se o odhad částky 4,3 miliard korun neboli 167,5 milionů euro (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2018).

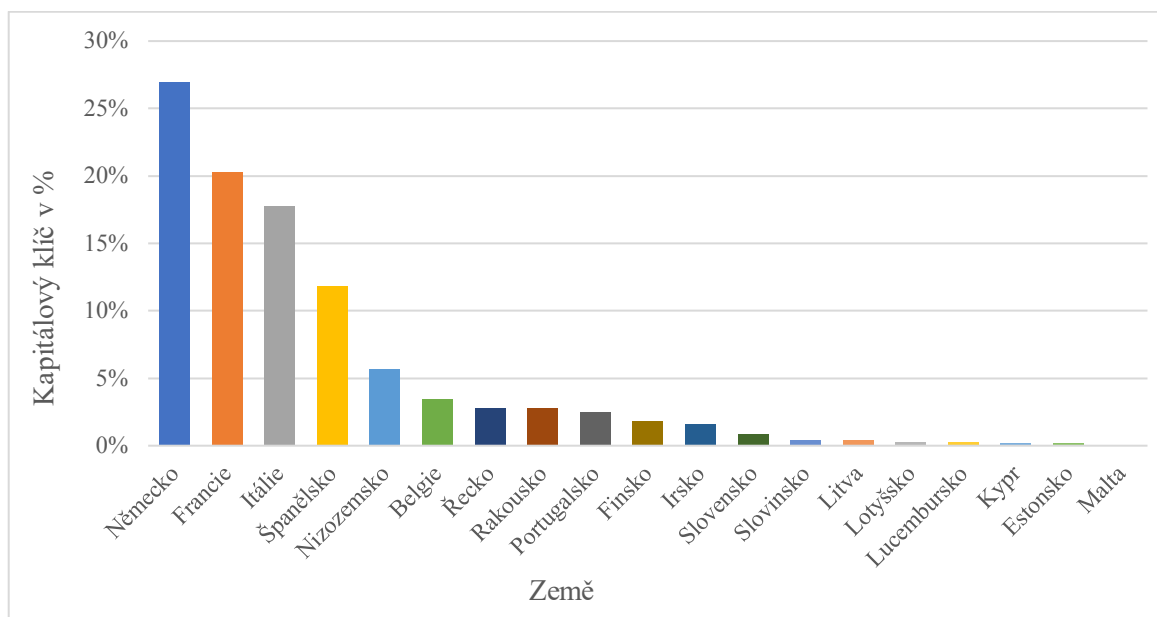
Velikost tohoto závazku je pouhým odhadem, který se může lišit v momentě, kdy bude ČR přistupovat k eurozóně, a to hned z několika důvodů. Jednou z možností je změna celkového kapitálu Evropského mechanismu stability, v případě, že by v budoucnu došlo k navýšení této sumy. Pravděpodobnější je však varianta, že se velikost závazku spíše sníží. Výše sumy vyjádřené v českých korunách je pouze orientační, jelikož je závislá na aktuálním směnném kurzu. V momentě, kdy dojde k posílení české měny, sníží se i závazek vůči ESM. Daleko důležitější je ovšem možnost, že by se snížil závazek České republiky přímo v eurech (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

„Podíl ČR na upsaném kapitálu nebere v potaz dočasnou úlevu na kapitálovém klíči Evropského mechanismu stability, na niž mají nárok hospodářsky slabší členové mechanismu (a na kterou by dle současného stavu měla nárok i ČR).“ (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

K tomu, aby došlo k finanční pomoci musí vyslovit souhlas všichni ministři financí členských zemí. Každý stát má tedy možnost práva veta, které může uplatnit a v takovém případě přezkat jakoukoliv půjčku. Vedle kritiky Evropského stabilizačního mechanismu je mnohokrát laickou veřejností opomíjena skutečnost, že do situace, do které se následně dostalo Řecko po tom, co byl jeho rating sražen do spekulativní zóny, se může dostat i ČR. Následně by to byla Česká republika, jež by potřebovala finanční půjčku (Přijmout euro neznamena platit dluhy za Řecko, připomínají čeští europoslanci. Kritizují mýty o EU, 2017).

Evropský stabilizační mechanismus tak nelze vnímat výlučně negativně podle závazku, jenž je nutné uhradit. Jeho vliv je přínosem v širším kontextu, neboť zvyšuje nároky na správné chování členských států a má ukázkový vliv. Dohromady se tak snaží o minimalizaci rizika vzniku ekonomických krizí, které by zasáhly celou eurozónu a ESM tak naopak přispívá její stabilitě (Náklady a rizika, 2013). V příloze C jsou zobrazeny členské země ESM a jejich celkový počet akcií, upsaný a splacený kapitál v eurech. Celková suma za upsaný kapitál je tedy přes 700 miliard euro. Z toho přes 80 miliard euro tvoří splacený kapitál. Na grafu č.4 je zobrazeno rozdělení zemí dle kapitálového klíče v procentech. Z toho lze vyčíst, že největším závazkem, kterým jsou náklady přes 100 miliard euro, disponuje Německo (190 miliard euro), následované Francií (142 miliard euro) a Itálií (125 miliard euro).

Graf 4 - Rozdělení zemí dle kapitálového klíče



Zdroj dat: Shares and capital per ESM Member, c2018; vlastní zpracování

Momentálně se v eurozóně projednávají možnosti reformy záchranné sítě v podobě Evropského stabilizačního mechanismu. Tato dosavadní finanční instituce by se v budoucnu přeměnila na Evropský měnový fond (EMF). Tak by se eliminovala i teoretická možnost vstupu do eurozóny bez účasti na ESM, jelikož by EMF již formálně patřil do EU. Velkou výhodou tohoto nově vzniklého fondu, by měla být jeho bezprostřední účast na užším řízení pomocných finančních programů společně s Evropskou komisí a vyšší rychlostí se kterou dokáže reagovat oproti Evropskému mechanismu stability. Dle dostupných informací se prozatím nepředpokládá s růstem celkového kapitálu oproti stávajícímu mechanismu (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Bankovní unie

Česká republika musí být součástí bankovní unie nejpozději v ten den, kdy se stane členským státem eurozóny. Dle výročního dokumentu, zpracovaného Ministerstvem financí ČR a Českou národní bankou v prosinci roku 2018, je odhadem roční suma poplatků souvisejících s SSM (Jednotný mechanismus dohledu) 139,5 miliónů korun (5,4 miliónů eur). Banky České republiky by tuto částku byly povinny uhradit Evropské centrální bance v roce, ve kterém by ČR vstoupila do bankovní unie (Vyhodnocení plnění

maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). Přijetím eura a participací na tomto systému by pro bankovní i veřejný sektor ČR vznikly přímé závazky a nepřímé budoucí náklady (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Přímým výdajem, který by v případě vstupu České republiky do bankovní unie musely bankovní instituce uhradit je suma příspěvků do SRF⁷ (Jednotný fond pro řešení krizí). Tento závazek činil v roce 2018 podle hrubého odhadu výroční zprávy 27,8 miliard korun (1,1 miliard eur) (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). „*Jde o horní hranici, která vyjadřuje naplnění cílové úrovně Národního fondu pro řešení krize (25,1 mld. CZK). Velikost příspěvků bank v rámci bankovní unie bude záviset na jejich rizikovém profilu – i na konkrétním počtu členských států, které se k bankovní unii připojí.*“ (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). Lze tak očekávat, že v České republice nebudou odhadované výdaje dosahovat této hranice, zásluhou nízké rizikovosti tohoto sektoru. Zároveň by banky byly povinné financovat roční sumu poplatků na chod SRB⁸ (Jednotný výbor pro řešení krizí) v odhadované výši 27,8 milionů korun (1,1 miliard korun) za předpokladu, že by ČR byla v roce 2018 součástí bankovní unie (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Mimo výdajů a nákladů přímo souvisejících se vstupem do tohoto systému znamená ve skutečnosti účast v unii i řadu dalších nevýhod. Mezi ně patří komplikovaná administrativa, která centrální evropské bance ubírá prostředky na nápravě faktických komplikací. To je způsobené zejména složitými rozhodovacími metodami v rámci bankovní unie. Zároveň se zde nachází vleklé rozhodovací postupy, jelikož některé pravomoci mezi Evropskou centrální bankou a národními institucemi nejsou zcela jasně definované (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Dobrovolný vstup do tohoto systému může pro účastníka představovat výhody i bez přítomnosti v eurozóně. Jako možné pozitivum je uváděna příležitost participovat uvnitř stabilního systému bankovní unie a zde mít možnost usměrňovat Evropskou unii

⁷ Single Resolution Fund

⁸ Single Resolution Board je společně s SRF součástí SRM (Single Resolution Mechanism)

pomocí dohledových norem. V případě potřeby využívat financí z SRF (Jednotný fond pro řešení krizí bank) při účasti v SRM (Jednotný mechanismus pro řešení krizí). Mimo jiné je benefitem dostupnost informací ohledně provozu nejpřednějších bankovních skupin (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Navzdory těmto výhodám, stále natolik převyšují výdaje a náklady členství v této unii, které fakticky způsobují, že ani jeden stát EU nedisponující eurem není dobrovolně účasten tohoto systému (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

V únoru roku 2015, schválila vláda doporučení na základě společné studie, jež vypracovalo Ministerstvo financí a Česká národní banka, dosud nevstupovat do bankovní unie. Obsahem dokumentu byl mimo jiné návrh vyčkat vývoje tohoto nedokončeného systému a v budoucnu opět posoudit konkrétní aspekty, než se ČR rozhodne stát se členem (Stát posílá bankovní unii k ledu, prozatím, 2015). Obdobným způsobem rozhodla vláda České republiky i v druhém případě, v květnu roku 2016 na základě aktualizované studie. Ministerstvo financí zaujalo stanovisko, ve kterém konstatovalo, že bankovní sektor ČR je stabilnější než u některých jiných zemí Evropské unie, a proto za tehdejších okolností nedoporučila účast v bankovní unii. V rozporu s účastí byl zvláště závazek na spoluúčasti při poskytování finančních prostředků v případě vzniku krize u bankovního sektoru nebo přesun pravomocí mimo národní úroveň. I přes výhody, jež by bankovní unie přinesla se díky stabilitě českého bankovního sektoru zdálo nepravděpodobné, že by čerpání potenciálních pozitiv bylo v tehdejší dobu potřebné. Zároveň chyběla garance, že by fond disponoval dostatečným množstvím financí, v případě vzniku takové krize (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Ztráta samostatné měnové politiky

Kromě odhadovaných nákladů, jejichž velikost je určitým způsobem zjištělná, plynoucích z participace v mechanismech a institucích spojených s potenciální finanční krizí je vstup České republiky do eurozóny spjatý s podstatnějšími negativy. Jedním z nich je ztráta vlastní měnové politiky (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Vstupem do eurozóny přijde ČR o svou národní měnu, se kterou je spjata samostatná monetární politika. Českou národní banku v tomto ohledu zastoupí ECB se společnou měnovou politikou. Tu provádí u všech států hospodářské a měnové unie, jež zavedly jednotnou evropskou měnu. V zájmu Evropské centrální banky je především ochrana

eurozóny jako celku, jejíž směr řídí státy s největším vlivem, nazývané jako *tvrdé jádro*. Problematika jednotné monetární politiky v souvislosti s eurem, může mít negativní dopady na ČR v podobě asymetrických šoků, pokud se tento směr bude zásadně lišit od toho tuzemského. Flexibilní fiskální politika a adaptační mechanismy jsou možnými prostředky, jak korigovat národní hospodaření i bez přítomnosti vlastní měnové politiky a využívat tak benefitů eura. (ČNB a euro, c2003-2018).

Nicméně i za současného stavu, kdy Česká republika nedisponuje jednotnou měnou, existují jisté restriktce v souvislosti s vlastní měnovou politikou ČNB. Tím je ohled na rozdíl mezi úrokovou sazbou v ČR a v eurozóně. To znamená, že v případě značného snížení úrokových sazeb v České republice ve srovnání s eurozónou, je pravděpodobný příliv měnových spekulantů. Naopak za předpokladu zvýšené tuzemské úrokové sazby ve srovnání s eurozónou, lze očekávat přísun krátkodobého kapitálu do ČR. Na základě toho by posílila česká koruna, která by měla negativní vliv na vývoz do zahraničí. Zároveň by nízké sazby v eurozóně pobízely k tamním půjčkám, jež představují nebezpečí pro podniky i fyzické osoby, které se při placení úroků nepojistí proti kurzovému riziku (Náklady a rizika, 2013).

Rizika spojené s rozdíly cenových a mzdových hladin

Jedním z nejvýznamnějších faktorů, ovlivňující vstup České republiky do eurozóny je národní úroveň hospodářství. Před zavedením eura v ČR, by se ukazatel hospodářské výkonnosti měl přibližovat značně rozvinutějším ekonomikám v zemích Evropské unie. Tuto úroveň lze částečně ovlivňovat pomocí přítomnosti samostatné měnové politiky. Ve srovnání s vyspělými zeměmi eurozóny patří Česká republika do skupiny států s nižší hospodářskou úrovní. Tyto země jsou zároveň charakteristické nižší cenovou hladinou (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Tato příčina vychází především z nízkých jednotkových nákladů na pracovní sílu⁹ v ČR. V tomto ohledu se podobnými rysy, jež pro tyto země představují značnou cenovou konkurenceschopnost, vyznačuje celá oblast států střední a východní Evropy. Tento efekt vychází ze skutečnosti, že produktivita práce v ČR není, na rozdíl od průměrných nákladů na pracovní sílu, v porovnání s ekonomicky silnými státy EU relativně o tolik nižší.

⁹ Vyjadřuje podíl nákladů práce na produktivitě práce

Při stejných mzdových nákladech, tak lze dosáhnout objemnější celkové produkce, a tedy větší cenové konkurenceschopnosti nebo stejné produkce při nižších nákladech (Vize změny hospodářské strategie České republiky, 2015).

„Například v roce 2013 dosahovaly v ČR průměrné hodinové náklady práce v kurzovém přepočtu hodnoty 9,8 eura, tj. 31,6 % nákladů práce SRN¹⁰. Produktivita práce na odpracovanou hodinu v PPS¹¹ dosahovala 19,5 eura, tj. 47,9 % hodinové produktivity SRN.“ (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). „To znamená, že za náklady práce na 1 odpracovanou hodinu v Německu si lze v ČR najmout více než 3 hodiny práce (3,16). Z toho vyplývá stále ještě přetrvávající vysoká cenová (nákladová) konkurenceschopnost, neboť za tyto 3,16 hodiny z našeho příkladu se vyprodukuje více než 1,5krát vyšší přidaná hodnota než v SRN.“ (Vize změny hospodářské strategie České republiky, 2015).

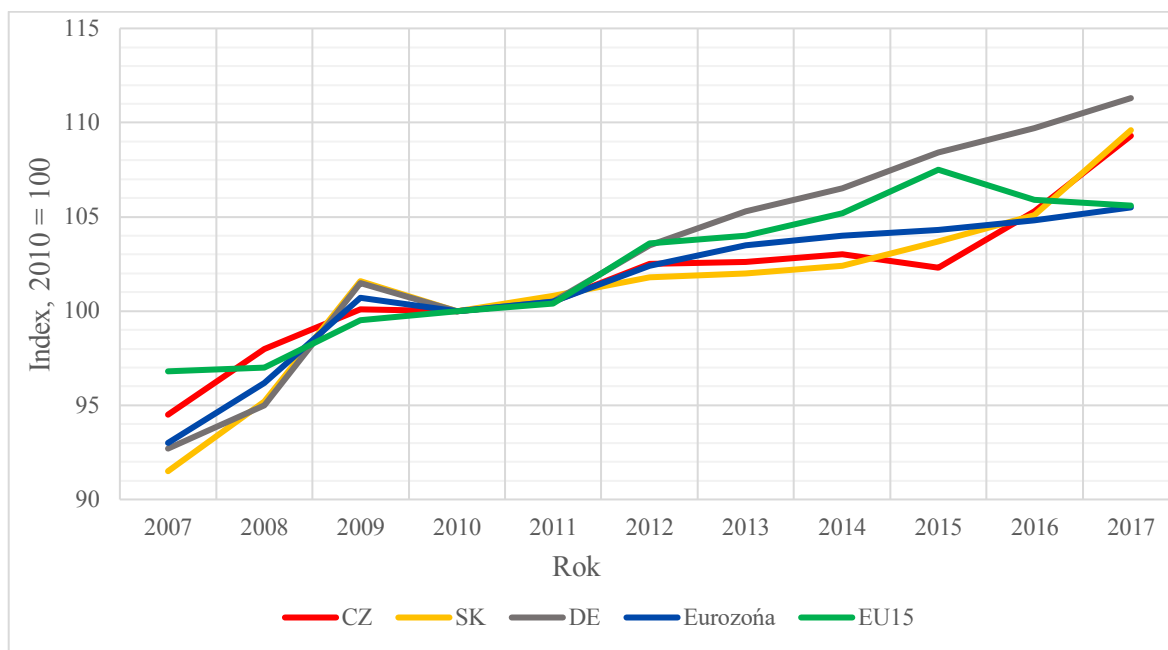
Vývoj indexu nominálních hodinových nákladů na pracovní sílu, jenž zohledňuje reálnou produktivitu práce, zobrazuje graf č. 5. Lze na něm vidět, že mezi roky 2007 až 2017 se jednotkové mzdové náklady zvýšily v ČR o necelých 15 %, na Slovensku o 18 % a v Německu o 19 %. Naproti tomu index těchto hodinových nákladů v rámci eurozóny narostl o neúplných 13 % a ve státech EU15¹² jen o necelých 9 %. Z grafu je tak patrné, že se cenová konkurenceschopnost za posledních 10 let vcelku agregátně snižuje u všech pozorovaných, avšak rozdílnými tempy. Od roku 2015 dochází v České republice ke strmému zvyšování jednotkových hodinových pracovních nákladů, zejména ve srovnání s eurozónou. Naopak v zemích EU15 došlo ve stejném časovém úseku ke snížení nominálních nákladů na pracovní sílu, jak lze pozorovat na grafu. Vlivem tohoto navyšování ztrácí české podniky svou cenovou konkurenceschopnost v mezinárodním srovnání. Ta naproti tomu obecně nejpomaleji klesala většinou v zemích, jež jsou součástí Evropské unie již od počátku jejího vzniku. V posledních letech cenová konkurenceschopnost naopak dokonce roste u některých vyspělých evropských hospodářství.

¹⁰ Spolková republika Německo

¹¹ standard kupní síly, jednotka PPS se rovná průměru kupní síly jednotky eura v EU

¹² Prvních 15 členských států EU (Belgie, Dánsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Spojené království, Španělsko, Švédsko)

Graf 5 - Vývoj nominálních pracovních hodinových nákladů 2007-2017



Zdroj dat: Labour productivity and unit labour costs, 2019; vlastní zpracování

Udržení nízké hodnoty jednotkových pracovních nákladů sebou nese určitá negativa. Bez navýšení produktivity práce musí stagnovat výše průměrných mzdových nákladů vyjádřených v tuzemské měně, a tudíž celková životní a ekonomická úroveň (Vize změny hospodářské strategie České republiky, 2015). Zároveň k dosažení nízkých nominálních nákladů na pracovní sílu přispívá podhodnocená česká koruna oproti PPP¹³. Finanční ohodnocení zaměstnanců v České republice vyjádřené v eurech, se tak ve srovnání s předními světovými, ale i evropskými trhy práce zdá z pohledu mimo tuzemsko jako nepatrné (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Naopak kupní síla jednotné evropské měny v ČR je na tuzemském trhu, vlivem aktuálního kurzového nastavení, daleko vyšší než v jiných zemích (Vize změny hospodářské strategie České republiky, 2015). Vstup České republiky do eurozóny tak zřejmě zapříčiní růst nákladů práce, a tak pokud nedojde k růstu reálné produktivity, sníží se cenová konkurenceschopnost tuzemských podniků (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

¹³ Parita kupní síly; podíl hodnot identického zboží a služeb, vyjádřených v cenách domácích měn mezi dvěma a více státy

K přiblížení ekonomiky na úroveň k předních států EU je nezbytné, aby měla vláda ČR k dispozici veškeré nástroje a mechanismy, jež nabízí hospodářská politika státu. Ztrátou nezávislé monetární politiky posiluje ekonomika méně vyspělých zemí disponujících eurem pomalejším tempem než zbylé státy Evropské unie, které k eurozóně zatím nepřistoupily. Z uvedených důvodů je zřejmé, že odlišná cenová úroveň v České republice oproti eurozóně představuje značnou komplikaci pro zavedení eura. Tato problematika je do značné míry ovlivněna pomocí apreciacie (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Rizika spojená s apreciací se dostaví již během samotného procesu, který bude předcházet zavedení eura v ČR. Jedná se o riziko pro tuzemskou ekonomiku způsobené vlivem prudkého posílení směnného kurzu domácí měny vůči euru. Následným přijetím jednotné evropské měny vznikne všeobecné riziko, jenž je spjaté se zhodnocením tuzemských aktiv (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Ve srovnání s předními hospodářstvími se tempo ekonomického růstu a výkonnosti během reálné konvergence zvyšuje rychleji u méně rozvinutých zemí. S tím zároveň vzrůstá komparativní cenová hladina. Reálné zhodnocení české koruny neboli přibližování tuzemské cenové úrovně vůči eurozóně, probíhalo přibližně do konce roku 1999 dvěma postupy. Za prvé díky inflačnímu diferenciálu neboli pomocí vyššího růstu cenové úrovně českého hospodářství oproti rozvinutým státům Evropské unie. Druhým způsobem bylo zhodnocení kurzu české koruny. Sbližování cenových hladin lze od tohoto roku přisuzovat pouze vlivu posilování kurzu české národní měny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Zavedením jednotné měny v České republice dojde k přerušení účinků, jenž má apreciacie české koruny. Následně bude probíhat reálné zhodnocení domácích aktiv. Tato skutečnost zapříčiní, že ČR bude muset dosahovat konvergence cenové úrovně pomocí inflačního diferenciálu. Jinou možností by mohl být přísun finančních prostředků z cizích zemí, avšak tyto faktory již nezasáhnou do zhodnocení měny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Jelikož jsou státy eurozóny majoritním odběratelem českého zboží, má tento trh největší podíl na přijatých aktivech, které putují do tuzemského hospodářství. Související apreciacie české koruny vůči euru je přirozeným projevem takové skutečnosti. Zároveň představuje prostředek, který pobízí české firmy k takovým krokům, aby si udržely své místo na trhu. Nevýhodou je v tomto případě fakt, že posilování tuzemské měny zpomaluje růst finančních příjmů zaměstnanců. V případě neměnného rozsahu vývozu do členských zemí

eurozóny se s apreciací kurzu české koruny vůči jednotné evropské měně snižují peněžní příjmy. Na druhou stranu je pozitivním přínosem pro české občany navýšená koupěschopnost jejich finančních prostředků (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Posilování domácího kurzu vůči euru či následných aktiv po vstupu do eurozóny je pozitivním faktorem pro tuzemskou ekonomiku, podniky i jednotlivce. Důvodem je pozitivní stimulace konkurenceschopnosti a navyšování výkonnosti hospodářství ČR. Zároveň tak pobízí domácí podnikatelské subjekty k produktivnější a účinnější výrobě při zachování stejné nebo lepší jakosti produktů. Tento proces je nezbytný k urychlení konvergence české ekonomické hladiny k vyspělým státům EU. Reálná aprece před i po vstupu do eurozóny je tak nesporným benefitem pro českou ekonomiku (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Potencionální komplikace tak mohou nastat v případě, že se nepodaří zajistit konkurenceschopnost České republiky při současné ztrátě vlastní kurzové a monetární politiky. Taková situace nastala u členských států eurozóny na jihu Evropy, které navzdory nízké produktivitě a efektivitě tamní ekonomiky nemohou komplikace řešit pomocí znehodnocení měny. Místo toho se tyto státy dostaly do finančních dluhů a disponují schodkem platební bilance zahraničního obchodu. Druhou eventuální hrozbou pro českou ekonomiku je nepřiměřené navyšování příjmů, které není podpořeno větším objemem produkce. Po vstupu do eurozóny bude ještě více evidentní, že tuzemské příjmy jsou ve srovnání se zeměmi EU15 znatelně nižší, než tomu bylo před zavedením eura (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Problematika vnímané inflace

Ze zkušeností některých zemí měnové unie je patrné, že část občanů nabyla dojmu, že jednotná evropská měna zapříčinila nárůst všeobecné cenové hladiny. Obecně lze na základě šetření, vycházejícího ze statistických dat říci, že se tato spekulace všeobecně nepotvrdila. Změna cenové hladiny se u jednotlivých položek spotřebního koše projevila oběma směry a mnohdy ani neměla žádnou spojitost s přijetím jednotné evropské měny (Náklady a rizika, 2013).

Z tohoto důvodu bude v České republice podstatné zavést taková opatření, která během administrativního a technického přechodu na euro podtrhnou pro širokou veřejnost, že se všeobecná cenová hladina nemění. Toho bude dosaženo použitím dvojích cen po stanovenou dobu, zvýšené opatrnosti díky monitorování nečestného jednání nebo frekventovanějším pozorováním vývoje cen u produktů spotřebního koše (Náklady a rizika, 2013).

Jednorázové náklady plynoucí z přijetí eura

Českým podnikům vznikne v souvislosti s přijetím jednotné evropské měny řada nákladů. Prostředky na jejich uhrazení budou subjekty muset financovat z vlastního kapitálu. Na rozdíl od trvalých benefitů pro podnikový sektor, které předpokládá vstup ČR do eurozóny, jsou tyto náklady až na výjimky jednorázové. Tyto finanční výdaje bude možné snížit, pokud se subjekty s předstihem dostatečně informují a zavedou opatření související s dopady eura na jejich podnikání (Náklady a rizika, 2013).

Jedná se zejména o konfiguraci informačních systémů uvnitř podniků se souvisejícím školením, jež budou muset stávající či noví zaměstnanci absolvovat. Výše těchto jednorázových nákladů bude ovlivněna druhem a rozsahem podnikové činnosti jednotlivých firem. Lze předpokládat, že se snižující se velikostí podniku budou tyto náklady pro firmu představovat poměrově vyšší finanční zátěž. O dalších jednorázových nákladech lze hovořit v souvislosti s všeobecným přeceněním, jako je úprava smluvních dohod, katalogů a souvisejících ceníků. Tato opatření by tak časově i věcně předcházela skutečnému přijetí jednotné evropské měny (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Potencionálním přijetím eura, by se dle studie vypracované v roce 2007, rovnala velikost jednorázových technických a administrativních nákladů odhadem hodnotě 0,86 % hrubého domácího produktu ČR (Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR, 2007). Ve vyjádření pomocí údajů z roku 2017 by tato kalkulace představovala náklady pro podnikatelský sektor v přibližné výši 43 miliard korun.

4.3 Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií

Zavedení eura v České republice je podmíněno plněním čtyř maastrichtských konvergenčních kritérií, jak vyplývá ze Smlouvy o fungování Evropské unie. Jejich podstatou je ohodnotit makroekonomickou stabilitu ČR, a tak případně vyvrátit či potvrdit potencionální ekonomické riziko, které by tuzemská ekonomika pro zbytek eurozóny představovala (Maastrichtská kritéria, 2013).

Konvergenční zpráva, ve které ECB a EK¹⁴ posuzuje plnění zmíněných požadavků, nikoli jen Českou republikou, je zveřejňována každý druhý rok. V případě zájmu ze strany ČR může být tato zpráva ve zvláštních případech vyhotovena i mimo toto období. Pro přijetí eura je nutné, aby v momentě, ve kterém dojde k vyhodnocení uvedených předpokladů, byla dodržena veškerá nominální kritéria zároveň (Maastrichtská kritéria, 2013). Rovněž musí existovat předpoklad, že takový stav bude Česká republika schopna zachovávat v dlouhodobém horizontu. Současně je v tomto dokumentu srovnáno zákonodárství České republiky a EU (Konvergenční zprávy, 2013). Zejména vztahující se k ECB a České národní bance s ohledem na zachování její suverenity (Maastrichtská kritéria, 2013). V případě pozitivní evaluace, vypracované Evropskou centrální bankou a Komisí je umožněn uchazečskému státu vstup do eurozóny (Konvergenční zprávy, 2013).

Současně Ministerstvo financí a národní centrální banka České republiky publikují každoročně dokument nazvaný *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou*. V jeho rámci se posuzuje momentální makroekonomická stabilita České republiky, ale i predikce a výhled do příštích let. Vychází tak ze stavu nominální konvergence konkrétních kritérií (Plnění maastrichtských kritérií, 2013). „*Faktické vyhodnocení úspěšného splnění všech konvergenčních kritérií probíhá nejpozději dvě čtvrtletí před termínem zavedení eura.*“ (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

¹⁴ Evropská komise

Nominálními maastrichtskými konvergenčními kritérii, jež musí Česká republika plnit jsou: (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018)

- 1) kritérium cenové stability,
- 2) kritérium stavu veřejných financí,
- 3) kritérium konvergence úrokových sazeb,
- 4) kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů.

4.3.1 Kritérium cenové stability

Kritérium cenové stability vyžaduje, aby Česká republika disponovala dlouhodobě udržitelnou stabilní cenovou úrovní. Průměrná míra spotřebitelské inflace v ČR, naměřená v předešlých 12 měsících před zkoumáním, nesmí být vyšší o 1,5 p.b. nežli průměrná míra inflace tří zemí EU, dosahujících u tohoto ukazatele nejlepších výsledků (Maastrichtská kritéria, 2013).

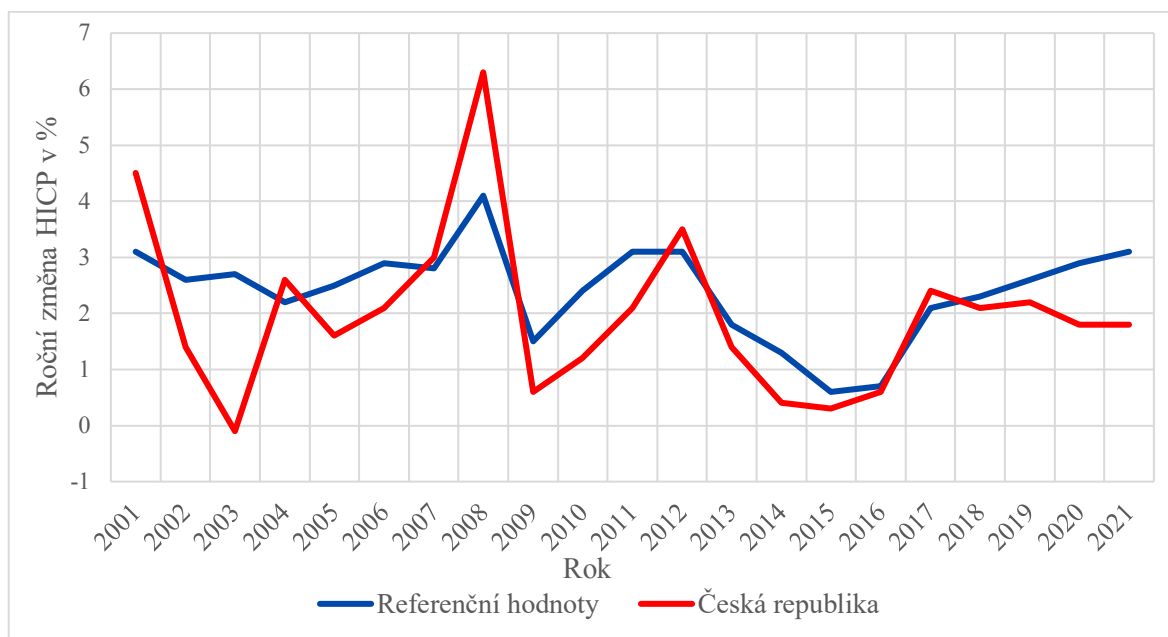
Pro mezinárodní srovnání průměrné míry inflace spotřebitelských cen u jednotlivých států je využíván HICP¹⁵. Procentuální změny tohoto indexu oproti předchozím rokům jsou znázorněny na grafu č. 6. Referenční hodnoty představují nevážený aritmetický průměr HICP tří států s nejlepšími výsledky v oblasti stabilní cenové úrovně, ke kterému je připočtena hodnota 1,5procentního bodu (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Od roku 2004, kdy se Česká republika stala členskou zemí Evropské unie, dochází ve většině případů k plnění kritéria cenové stability. První výjimkou se stalo období během prvního roku členství v EU. Tuzemská průměrná míra spotřebitelské inflace překročila referenční hodnotu o 0,4 p.b., jak zobrazuje graf č. 6. Stalo se tak kvůli snížení referenční hodnoty HICP u států Evropské unie a současné regulaci nepřímých daní (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2005). Následujícím obdobím, ve kterém ČR nesplnila kritérium cenové stability byly roky 2007 a 2008. V prvním roce předčila tuzemská míra inflace spotřebitelského zboží sledovanou referenční hodnotu o 0,2 p.b. Nicméně následný

¹⁵ Harmonised Index of Consumer Prices (Harmonizovaný index spotřebitelských cen)

rok vzrostl HICP České republiky, ve srovnání s předchozím průměrem za dvanáct měsíců, o 3,3 p.b. Jak je zobrazeno v grafu č.6, navzdory přítomnému růstu průměrné míry inflace tří států EU s nejlepšími výsledky v oblasti cenových hladin, nespĺňovala ČR kritérium cenové stability o 2,2 p.b. Důvodem tohoto rekordního nárůstu, i rozdílu oproti referenční hodnotě, bylo v roce 2008 především výrazné navýšení cenové úrovně energií (pohonných hmot) a potravin, ale i prosazení nových daňových zákonů a souvisejících nařízení či modifikace stávajících (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2009). V roce 2012 překročila průměrná míra spotřebitelské inflace České republiky referenční hodnotu o 0,4 p.b., a tak opět nespĺnila podmínky cenové stability, jak zobrazuje graf č. 6. Současně v rámci HCIP dosáhla vrcholu po konstantním růstu od roku 2009. Původem bylo zejména navýšení určitých nepřímých daní, a to jak selektivních (spotřební daň), tak i univerzálních (daň z přidané hodnoty). Zároveň se v České republice zvýšily cenové hladiny potravin a pohonných hmot (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2013). Jak je zobrazeno na grafu č. 6, kritérium cenové stability nespĺnila ČR o 0,3 p.b., oproti průměru HICP tří států EU s nejnižší mírou inflace ani v roce 2017. Příčinou byl mimořádný rozmach tuzemského hospodářství se současným tržním přebytkem pracovní síly na trhu práce. Tato skutečnost podnítila navýšení zaměstnaneckých příjmů, následnou spotřebu českých domácností a nárůst cenové úrovně potravin (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

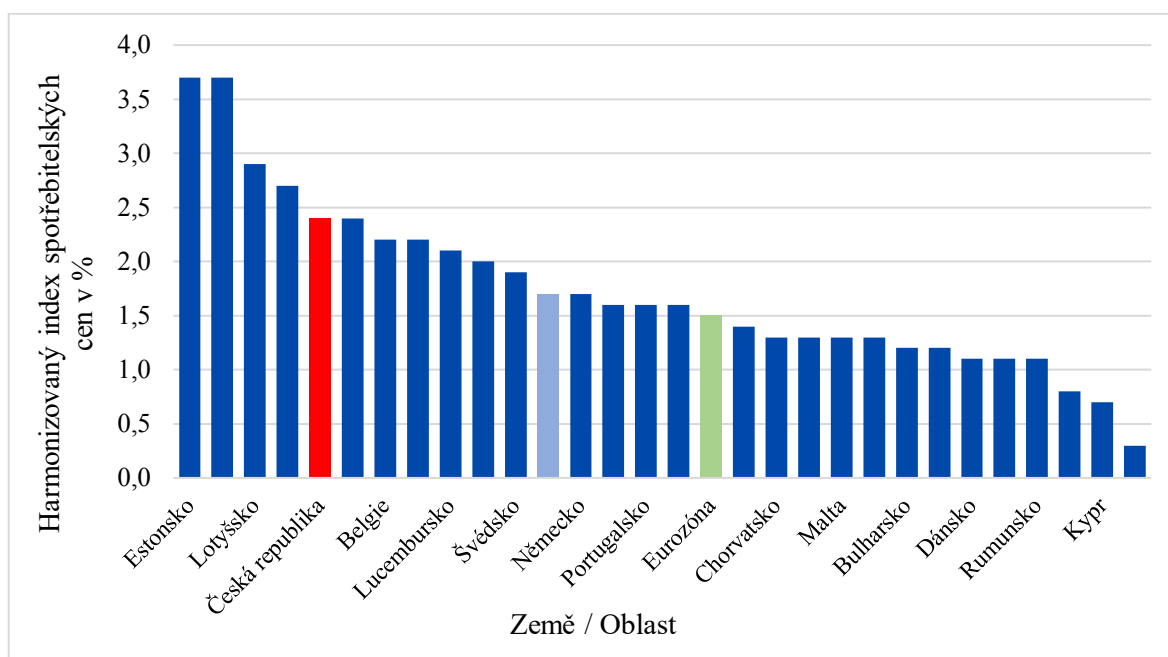
Graf 6 - Vývoj harmonizovaného indexu spotřebitelských cen mezi roky 2001-2021



Zdroj dat: Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, různé roky; vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z grafu č. 7, Česká republika patřila v roce 2017 ke státům s nejvyšší hodnotou průměrné míry inflace spotřebitelských cen, ve srovnání s předchozími 12 měsíci. Hodnotou 2,4 p.b. HICP převyšovala průměr Evropské unie, včetně eurozóny. Vývoj grafu č. 6 mezi roky 2018 a 2019 je predikcí a období roku 2020 až 2021 následným výhledem do budoucna, jež vypracovalo Ministerstvo financí České republiky. I v roce 2018 by se ČR měla pohybovat mezi státy Evropské unie s nejvyšší hodnotou HICP. Na základě údajů z grafu je však patrné, že na rozdíl od roku 2017, by již maastrichtské kritérium cenové stability v roce 2018 mělo být splněno. V následujících letech by mělo dojít k přiblížení tuzemské průměrné míry inflace spotřebitelských cen k současnému inflačnímu cíli (2 %) centrální banky ČR. Příčinou by měla být apreciacie domácího měnového kurzu a klesající tlaky na růst cenové hladiny. Současně lze očekávat, že se zvýší referenční hodnota EU vyjádřená formou harmonizovaného indexu spotřebitelských cen. Česká republika by tak v nadcházejícím období měla opět plnit kritérium cenové stability (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Graf 7 - Změna HICP v roce 2017



Zdroj dat: HICP (2015 = 100) - annual data (average index and rate of change), 2019; vlastní zpracování

4.3.2 Kritérium stavu veřejných financí

Další předpokladem nominální konvergence, jenž musí Česká republika splnit před vstupem do eurozóny je kritérium stavu tuzemských veřejných financí. Jeho účelem je docílit, aby ČR prováděla uvážlivou fiskální politiku, a tak nehosponařila s nadměrnými deficity. Tím bude snižován veřejný vládní dluh a minimalizována potencionální hrozba ze strany České republiky, která by mohla ohrozit ekonomickou stabilitu eurozóny a hodnověrnost společné evropské měny. Kritérium stavu veřejných financí se tak skládá ze dvou částí, které je nutné před zavedením eura v ČR splnit zároveň (Maastrichtská kritéria, 2013).

Dle kritéria veřejného schodku, zaměřeného na krátkodobý až střednědobý horizont fiskálního vývoje, nesmí podíl deficitu sektoru vládních institucí ČR na tuzemském HDP přesáhnout 3% referenční hodnotu. Výjimku tvoří případ, v němž by tento podíl přesáhl kritérium mimořádně nebo se konstantě snižoval a značně se přiblížil zmíněné 3% hranici (Maastrichtská kritéria, 2013).

Česká republika je spolu s ostatními státy Evropské unie součástí Paktu stability a růstu. Z toho plynou požadavky na dodržování rozpočtové kázně. V jejím rámci by se ČR měla z dlouhodobého hlediska vyvarovat veřejného schodku a vládního dluhu, nikoliv jen v období před zavedením eura. Jestliže dojde k porušení zmíněných podmínek může být Česká republika vystavena určitému procesu nadměrného veřejného deficitu vládních institucí. Na rozdíl od členských zemí eurozóny však při porušení tohoto paktu není prozatím ČR vystavena *nápravné části* a případným *sankcím* (Kritérium veřejného deficitu, 2013). V momentě, kdy ČR plní kritérium stavu veřejných financí, a tak nedosahuje vysokého deficitu sektoru vládních institucí, není Rada Evropské unie a posléze Rada ECOFIN nucena zahajovat s Českou republikou proces deklarovaný Paktem stability a růstu (Maastrichtská kritéria, 2013).

Na grafu č. 8 je zobrazen vývoj salda hospodaření sektoru vládních institucí ČR vyjádřeného v procentech HDP mezi roky 2001-2021. Z grafu je patrné, že Česká republika splňovala maastrichtské kritérium veřejného schodku v období mezi roky 2006 až 2008. Následně tyto podmínky začala plnit až od roku 2013.

Naopak od vstupu do Evropské unie v roce 2004 byla ČR součástí procedury na základě rozhodnutí Rady ministrů financí členských zemí eurozóny, kvůli nadměrnému tuzemskému deficitu hospodaření sektoru vládních institucí. Vlivem postupného zvyšování salda vládního hospodaření v České republice, které trvalo do roku 2007 se rozhodlo o uzavření této procedury v roce 2008 (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2008).

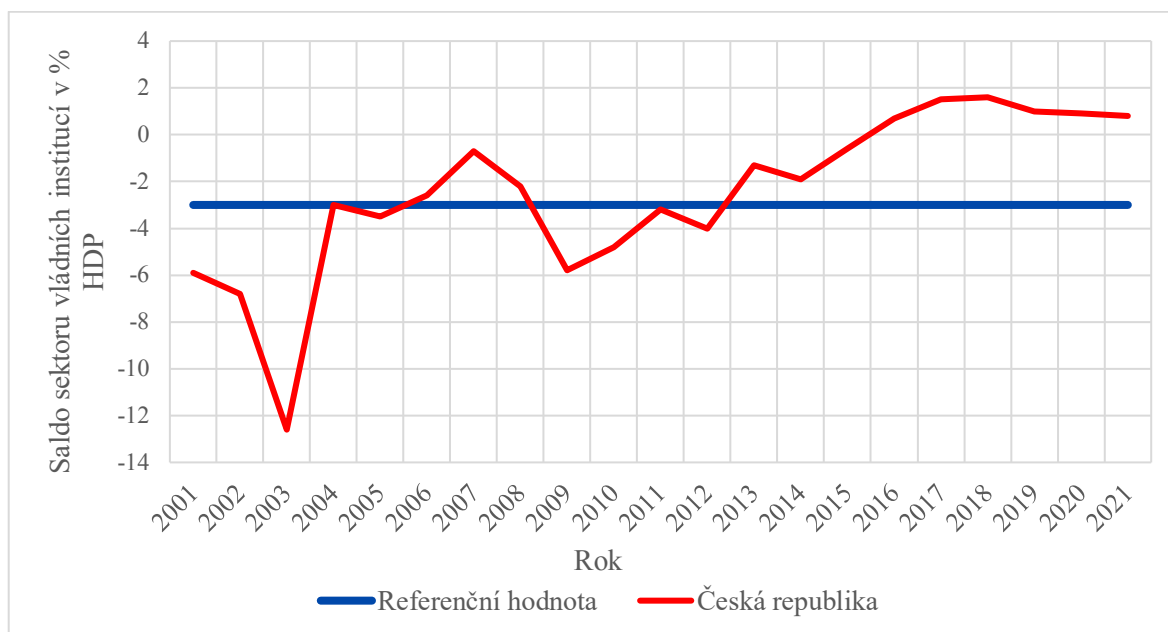
Působením ekonomické krize se v roce 2009 hodnota salda sektoru vládních institucí vyjádřená v procentech HDP dostala na úroveň -5,8 %. Rada ECOFIN tak podruhé s Českou republikou zahájila postup při nadměrném schodku. Příčinnou byl zejména pokles reálného hrubého domácího produktu na přelomu roku 2008 a 2009, zvýšené výdaje na tlumení následků hospodářské krize a nízký výběr daní do státního rozpočtu. Od roku 2010 probíhala v České republice v souvislosti s nízkým saldem vládního hospodaření fiskální konsolidace. V tomto období docházelo k postupnému snižování schodku hospodaření až do roku 2013. Jak je znázorněno na grafu č. 8, roku 2012 došlo k ojedinělému poklesu, kvůli výdajům spojeným s majetkovým narovnáním státu s církvemi a náboženskými společnostmi.

V roce 2014 došlo k opětovnému uzavření procedury nadměrného schodku hospodaření České republiky (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2014)

Až v roce 2016 bylo poprvé od vstupu České republiky do Evropské unie dosaženo kladných hodnot salda vládního hospodaření vyjádřeného v procentech HDP. V tomto roce tvořila velikost veřejného deficitu 0,7 % hrubého domácího produktu ČR. Následující rok byl opět realizovaný přebytek vládního hospodaření, který vzrostl na 1,5 % HDP. Příčinou bylo zejména zvyšující se množství daní, jenž bylo vybráno do státního rozpočtu. Naopak výdajová složka sektoru vládních institucí se zvýšila jen nepatrně (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Vývoj grafu č. 8 mezi roky 2018 a 2019 je predikcí a období roku 2020 až 2021 následným výhledem do budoucna, jenž vypracovalo Ministerstvo financí České republiky. Na základě predikce by se hodnota salda hospodaření sektoru vládních institucí vyjádřených v procentech HDP měla v následujícím roce oproti roku 2017 zvýšit o 0,1 p.b. Příčinami vládního přebytku by opět měly být zvyšující se příjmy z daní. V dalších letech by Česká republika měla stále dosahovat kladné hodnoty salda hospodaření okolo 1% úrovně hrubého domácího produktu, a tak plnit tuto podmínku a zároveň dosahovat vládního přebytku hospodaření (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Graf 8 - Vývoj salda hospodaření sektoru vládních institucí mezi roky 2001-2021



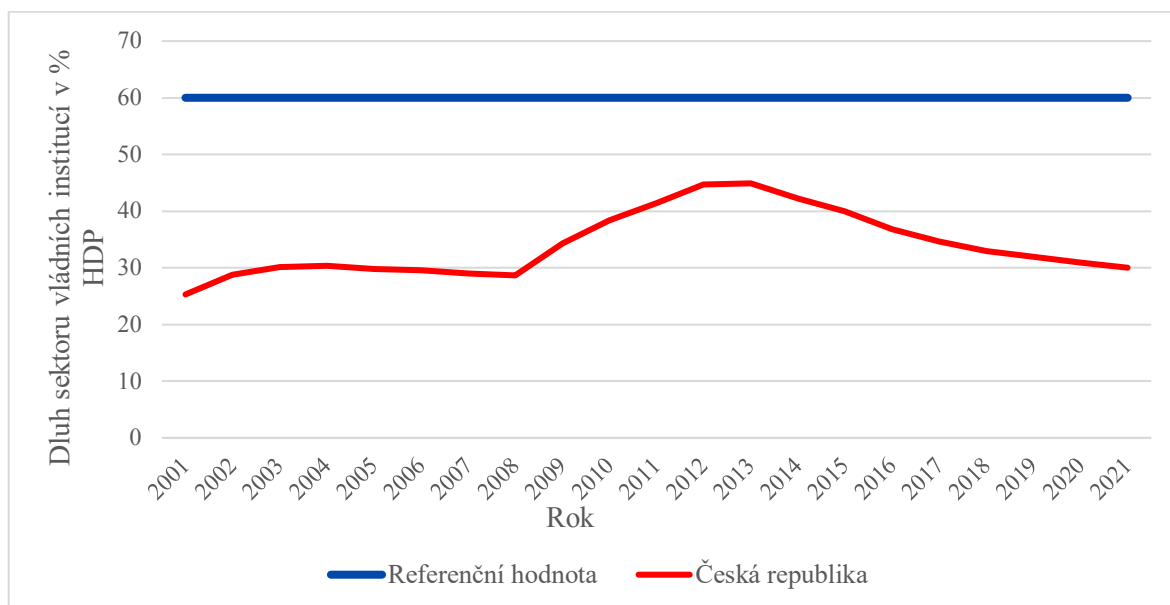
Zdroj dat: Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, různé roky; vlastní zpracování

„Z hlediska hladkého fungování české ekonomiky...je třeba usilovat také o plnění střednědobého rozpočtového cíle pro strukturální deficit sektoru vládních institucí ve výši maximálně 1 % HDP.“ (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). Momentálně Česká republika tento cíl plní a podle předpokladu bude uskutečňován i v budoucnu (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). „Po vstupu ČR do eurozóny by mohlo dojít ke zpřísnění střednědobého rozpočtového cíle na hodnotu strukturálního deficitu nejvýše 0,5 HDP ... Podle aktuálního výhledu by ČR měla plnit i takto zpřísněný limit“. Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Druhou podmínkou, kterou musí Česká republika splnit v rámci stavu veřejných financí je kritérium veřejného dluhu. Týká se dlouhodobého horizontu fiskálního vývoje, podle kterého nesmí podíl zadlužení sektoru vládních institucí ČR na tuzemském HDP přesáhnout 60% referenční hodnotu. Výjimku tvoří opět případ, v němž by se tento podíl konstantně snižoval a značně se přiblížil zmíněné 60% hranici (Maastrichtská kritéria, 2013).

Jak lze vyčíst z grafu č. 9, dluh vládního sektoru České republiky vyjádřený v procentech HDP je od vstupu do EU nižší, než je 60% referenční hodnota. Do roku 2009 se veřejný dluh v poměru k HDP v České republice pohyboval pod 30% úrovní. Působením ekonomické krize následně započala růst velikost dluhu vládního sektoru a vystoupala na nejvyšší podíl na hrubém domácím produktu v roce 2013, kdy tvořila 44,9 % HDP. Od roku 2014 se velikost veřejného dluhu v poměru k HDP začala opět snižovat příčinou vládního přebytku hospodaření. Kritérium veřejného dluhu tak ČR plní po celou dobu od vstupu do Evropské unie roku 2014. Vývoj grafu č. 9 mezi roky 2018 a 2019 je predikcí a období roku 2020 až 2021 následným výhledem do budoucna, jenž vypracovalo MF ČR. Na základě tohoto předpokladu bude vládní dluh v poměru k HDP sestupovat na úroveň před ekonomickou krizí z roku 2008. Lze tak očekávat, že budoucí hodnota dosáhne znovu hranice okolo 30 % HDP České republiky, a tak bude kritérium veřejného dluhu, podle výhledu do roku 2021, plněno i v příštích letech. Ve vztahu k úrovni referenční hodnoty jsou tyto podmínky plněny s dostatečnou rezervou, a tak by kritérium vládního zadlužení mělo být plněno i v případě vzniku výrazné ekonomické krize. Určitou hrozbu pro stav veřejných financí v dlouhodobém horizontu představuje stárnutí populace v souvislosti s aktuálními změnami důchodového pojištění (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

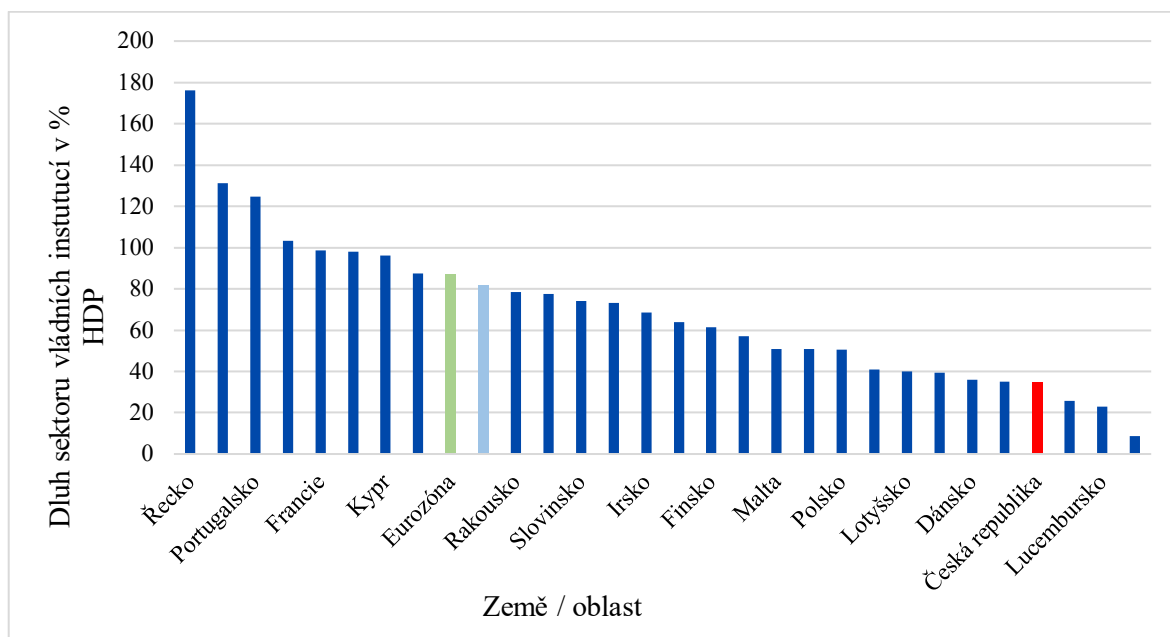
Graf 9 - Vývoj dluhu sektoru vládních institucí mezi roky 2001-2021



Zdroj dat: Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, různé roky; vlastní zpracování

Srovnání jednotlivých vládních dluhů v Evropské unii roku 2017 je zobrazeno na grafu č. 10. Tuzemský dluh sektoru vládních institucí vyjádřený v procentech HDP byl jedním z nejnižších v EU, jak lze vyčíst z grafu. S hodnotou 34,7 % HDP byl vládní dluh České republiky oproti průměru eurozóny nižší o 52,1 p.b a oproti průměru Evropské unie (28) nižší o 46,9 p.b. Nižší hodnotu dluhu vládního sektoru v poměru k HDP v roce 2017 ve srovnání s ČR mělo pouze Estonsko, Lucembursko a Bulharsko. Naopak nejvyšší hodnotu mělo ve stejném roce Řecko, Itálie a Portugalsko. Sousední Slovensko disponovalo vládním dluhem s hodnotou 50,9 % HDP a Německo 63,9 % HDP.

Graf 10 - Dluh sektoru vládních institucí v EU roku 2017



Zdroj dat: General government gross debt – annual data, 2018; vlastní zpracování

V případě neplnění zmíněných kritérií by po zavedení eura, na základě Paktu stability a růstu, byla Česká republika vystavena *nápravné části (opravné ruce)* a následným *sankcím*. Z predikcí a výhledu na následující roky však vyplývá, že i v následujících letech by ČR měla plnit kritérium stavu veřejných financí.

4.3.3 Kritérium konvergence úrokových sazeb

Další podmínkou, kterou musí Česká republika splnit před zavedením eura je kritérium konvergence úrokových sazeb. Dle tohoto kritéria nesmí průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba ČR během posledních dvanácti měsíců před zkoumáním přesáhnout referenční hodnotu kritéria konvergence úrokových sazeb. Velikost kritéria pro jednotlivé roky se vypočte jako průměrná úroková sazba tří členských zemí, jež v rámci cenové stability dospěly k nejlepším hodnotám, navýšená o 2 p.b. Pro určení dlouhodobých nominálních úrokových sazeb se používají státní dluhopisy s průměrnou splatností 10 let (Maastrichtská kritéria, 2013).

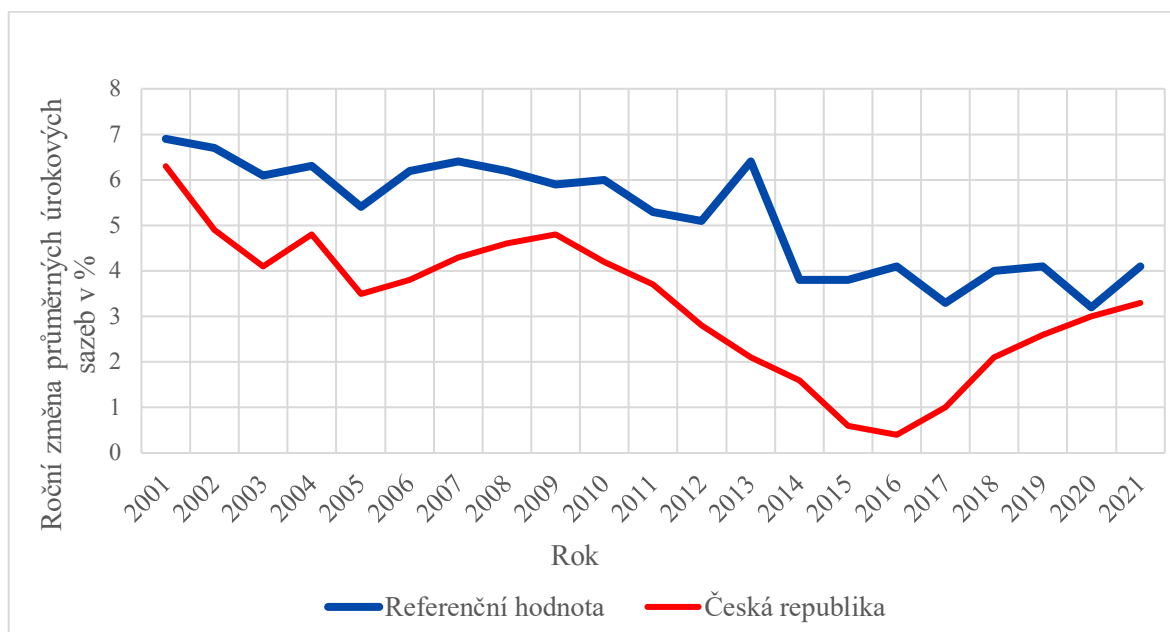
Od vstupu do Evropské unie plní Česká republika po celou dobu kritérium konvergence úrokových sazeb bez komplikací. Jak je vidět na grafu č. 11, dlouhodobé úrokové sazby státních dluhopisů České republiky se v minulosti pohybovaly s dostatečnou

rezervou pod uvedeným kritériem. Přítomná hospodářská stabilita v ČR je znázorněna formou nadprůměrného ratingového hodnocení (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

V tomto ohledu se Česká republika v rámci EU řadí ke státům západní Evropy. Obdobným ratingovým hodnocením disponovala v roce 2018 Belgie, Francie a Spojené království. Příčinou je zejména nízký dluh sektoru vládních institucí způsobený v posledních letech přebytkem vládního sektoru hospodaření (Česká republika má nejlepší ratingové hodnocení z postkomunistických zemí, 2018). Dalším důvodem stále nízkého ratingového hodnocení ČR je ekonomická stabilita a obezřetnost v rámci fiskální politiky, která napomáhá celkové důvěryhodnosti (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Vývoj grafu č. 11 mezi roky 2018 a 2019 je predikcí a období roku 2020 až 2021 následným výhledem do budoucna, jež vypracovalo Ministerstvo financí České republiky. Z nich vyplývá, že kritérium konvergence úrokových sazeb by ČR měla plnit i v následujících letech. K tomu by mělo docházet navzdory tomu, že Česká národní banka pokračuje v normalizaci měnové politiky, a tak ve srovnání s eurozónou dochází ke zvyšování tuzemské úrokové sazby. Důležitým předpokladem je udržení vysokého ratingového hodnocení, obezřetné fiskální politiky, důvěryhodnosti na finančních trzích a celkové ekonomické prosperity (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

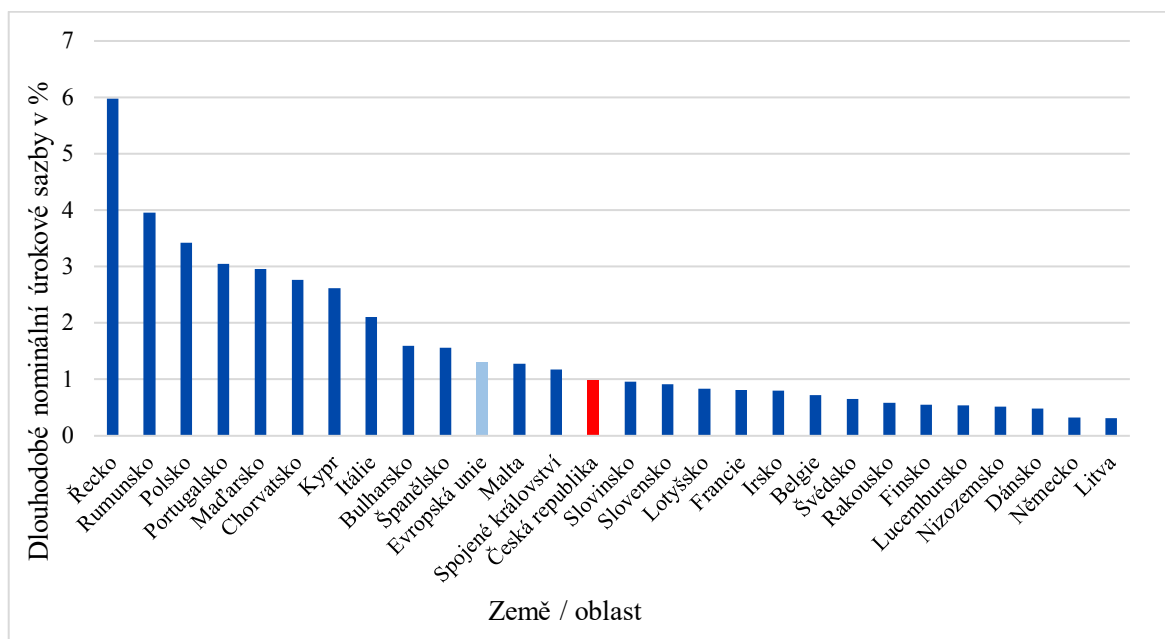
Graf 11 - Dlouhodobé úrokové sazby státních dluhopisů mezi roky 2001–2021



Zdroj dat: Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, různé roky; vlastní zpracování

Hodnoty dlouhodobých průměrných nominálních úrokových sazeb v zemích Evropské unie jsou zobrazeny v grafu č. 12. V roce 2017 byly tuzemské výnosy z desetiletých státních dluhopisů pod průměrem EU. Jak je vidět z grafu č. 12, dlouhodobá úroková sazba České republiky v tomto roce byla 1 %. Průměrná hodnota tří členských zemí, jež v rámci cenové stability dospěly k nejlepším výsledkům činila 2,1 %, a tak se hodnota kritéria konvergence úrokových sazeb rovnala 4,1 %.

Graf 12 - Dlouhodobé nominální úrokové sazby v rámci EU roku 2017



Zdroj dat: EMU convergence criterion series – annual data, 2018; vlastní zpracování, data za eurozónu nejsou dostupná a za Estonsko aplikovatelná

4.3.4 Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů

Poslední podmínkou nominální konvergence, kterou musí Česká republika před vstupem do eurozóny splnit je kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů. Toto kritérium vyžaduje, aby česká koruna byla minimálně dva roky před zavedením eura zapojena do ERM II (Evropský mechanismus směnných kurzů) (Kritérium směnného kurzu, 2013). „*Mechanismus předpokládá pohyb kurzu v rámci flukтуаčního rozpětí $\pm 15\%$ bez devalvace centrální parity a nadměrných tlaků na kurz.*“ (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Jelikož se Česká republika nenachází v ERM II, nelze posuzovat plnění kritéria účasti v mechanismu směnných kurzů. Na základě výročního dokumentu zpracovaného Ministerstvem financí a Českou národní bankou lze uvést hypotetické zhodnocení. Jeho vývoj je zobrazen na grafu č. 13. V případě teoretického zavedení eura k prvnímu dni roku 2019, by vstup do mechanismu směnných kurzů proběhl v dubnu roku 2016. Hypotetická centrální parita české koruny vůči euru je určena jako průměrný devizový kurz

z období prvních třech měsíců roku 2016. Hodnota této parity by tak činila 27,04 Kč/Eur. Hranice flukтуаčního pásma by byly vymezeny hodnotami směnného kurzu 22,98 Kč/Eur a 31,09 Kč/Eur. Jak je zřejmé z grafu č. 13, nominální měnový kurz české koruny se mezi roky 2016-2018 nacházel v blízkosti střední hodnoty oscilačního pásma. Po ukončení intervencí, jež zahájila tuzemská centrální banka v listopadu roku 2013 se od začátku druhého čtvrtletí roku 2017 začala česká koruna apreciovat až k hodnotě 25,19 Kč/Eur v prvním čtvrtletí roku 2018. Následně se začal směnný kurz české koruny vůči euru pozvolna znehodnocovat. V případě hypotetického zavedení eura k prvnímu dni roku 2019 by Česká republika po celou dobu setrvání v ERM II v období mezi roky 2016–2018 plnila kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů bez komplikací. K teoretické hranici oscilace, stanovené na základě prvních třech měsíců roku 2016 se nejbližší přiblížila právě hodnotou směnného kurzu ze začátku roku 2018 s maximální fluktuací 6,84 % od hypotetické centrální parity (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

„Kurz koruny od jara 2018 dočasně oslabil vlivem změny sentimentu na devizových trzích a s ní souvisejícího odlivu krátkodobého kapitálu z rozvíjejících se trhů včetně ČR.“ (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). Na základě prognózy Ministerstva financí České republiky lze v budoucnu očekávat opětovnou apreciaci směnného kurzu české koruny. Příčinou by měl být rychlejší růst úrokové míry ve srovnání s eurozónou a reálné sblížení českého hospodářství s vyspělými zeměmi EU (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Graf 13 - Vývoj nominálního měnového kurzu CZK/EUR mezi roky 2014-2018



Zdroj dat: Vybrané devizové kurzy, c2003-2019, Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018; vlastní zpracování

Zapojení České republiky do ERM II by v souvislosti s plněním kritéria účasti v mechanismu směnných kurzů nemělo za současných podmínek představovat překážku pro vstup do eurozóny. Povinná délka setrvání, po kterou by bylo nutné udržet českou korunu uvnitř $\pm 15\%$ oscilačního rozpětí, je vymezená minimálně dvouletým obdobím. Zapojení do ERM II však s největší pravděpodobností nenastane dříve než před plánovaným vstupem do eurozóny. Zároveň by dle dosavadních doporučení České národní banky neměla Česká republika v tomto mechanismu strávit delší období, než je povinné (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Centrální banka ČR ukončila ve čtvrtém měsíci roku 2017 devizové intervence, pomocí kterých ovlivňovala měnový kurz české koruny, trvající od listopadu roku 2013. Tato dlouhodobá fixace tuzemské měny se dle ČMKOS vyšplhala k hodnotě představující 2500 miliard Kč, za které byly pořízeny devizy v jednotné evropské měně. Tuzemská centrální banka tak i přes přítomný hospodářský růst oslabovala hodnotu kurzu české koruny vůči euru na úroveň 27 Kč/Eur nebo vyšší. Po ukončení těchto devizových intervencí, zde v současné době existuje riziko ohledně budoucího vývoje tohoto kurzu pro české

podniky, které by při výrazné apreciaci ohrozilo jejich konkurenceschopnost. Před vstupem České republiky do ERM II je podle ČMKOS nutné, dosáhnout stabilního kurzu po ukončených devizových intervencích. (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

Účelem měnových intervencí v České republice bylo zamezit poklesu cenové hladiny a naopak udržet 2% inflační úroveň. V konečném důsledku tento krok pomohl tuzemským podnikům orientovaným zejména na vývoz, jelikož nedocházelo ke zdražení jejich zboží a služeb při pohledu zvenčí a ztrátě konkurenceschopnosti. Devizové intervence však u široké veřejnosti představovaly rozporuplný krok, zejména doba jejich trvání, ale i jejich následky (Před rokem skončily devizové intervence ČNB, trvaly 41 měsíců, 2018).

Názorem analytika finančních trhů a hlavního ekonoma společnosti Next Finance Vladimíra Pikory se nejednalo o pozitivní řešení. Devizové intervence podle něho nenutily podniky k intenzivnímu konkurenčnímu boji se zahraničními subjekty, zejména v oblasti technologických inovací. Výhodu však spatřuje ve zkušenosti, kterou si Česká republika prošla ohledně zafixování tuzemské měny. Podle Pikory je tento negativní vývoj spojený s měnovými intervencemi důkazem, že zavedení eura v ČR není v blízké době správným krokem (Devizové intervence i po pěti letech rozdělují ekonomy, 2018).

4.4 Vyhodnocení stupně ekonomické sladění

Česká národní banka a Ministerstvo financí uveřejňují každým rokem výroční dokument s názvem *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou*. V jeho rámci je porovnávána reálná konvergence tuzemského hospodářství ke státům, které ve svých zemích zavedly euro. (Plnění maastrichtských kritérií, 2013). Detailnějšími analýzami se každoročně zabývá ČNB v dokumentu *Analýzy stupně ekonomické sladění České republiky s eurozónou (Analýzy stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2013)*.

Díličními částmi vyhodnocení stupně ekonomické sladění tak jsou cyklická a strukturální sladění a přizpůsobovací mechanismy (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou,

2018). Tyto části vycházejí z teorie OCA¹⁶ a jejich plnění není, na rozdíl od maastrichtských konvergenčních kritérií, obligatorní (Plnění maastrichtských kritérií, 2013).

Dle těchto dokumentů je každoročně doporučeno vládě České republiky, zdali se má ČR účastnit navazujícího stabilizačního mechanismu směnných kurzů, a tak případně podniknout kroky k přijetí jednotné evropské měny (Plnění maastrichtských kritérií, 2013).

4.4.1 Cyklická a strukturální sladěnost

Zásadním předpokladem pro přijetí eura v České republice je značná ekonomická sladěnost tuzemského hospodářství se státy eurozóny. To umožní minimalizovat náklady spojené s absencí monetární politiky po zavedení jednotné evropské měny (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2018). Smyslem vysokého stupně ekonomické sladěnosti je omezit riziko asymetrických šoků, jejichž následky by mohly ohrozit stabilitu eurozóny (Analýzy stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2013).

K dosažení ekonomické sladěnosti, a tedy hospodářské úrovně eurozóny je zapotřebí, aby byl v České republice přítomen vysoký ekonomický růst (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Ukazatel, který je využíván k mezinárodnímu srovnávání této sladěnosti je míra reálné konvergence (Analýzy stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2013).

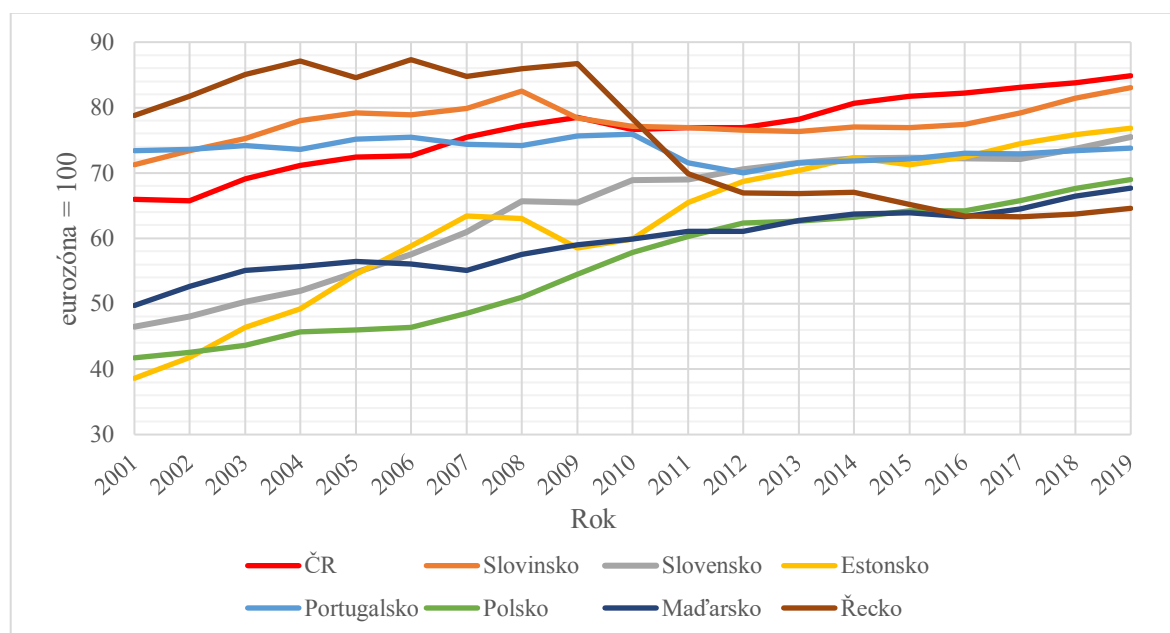
Nejčastěji používaným ukazatelem stupně reálné konvergence, a tedy ekonomické sladěnosti je míra hrubého domácího produktu na jednoho obyvatele v paritě kupní síly. Vývoj tohoto ukazatele v poměru k eurozóně mezi roky 2001–2019 je zobrazen na grafu č. 14. Údaje z roku 2018 a 2019 jsou predikcí vypočítanou Ministerstvem financí ČR. Jak lze pozorovat z grafu, hodnota HDP na obyvatele rostla od vstupu do EU v roce 2004 až do roku 2009. Finanční krize zapříčinila mírný pokles a stagnaci tohoto ukazatele do roku 2012. Následně však ukazatel HDP na obyvatele do roku 2017 nadále rostl. Od chvíle, kdy se Česká republika stala součástí Evropské unie tak tato hodnota vzrostla o 11 procentních bodů. V roce 2017 představoval hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele vyjádřený v paritě kupní síly 83,1 % hodnoty průměru eurozóny.

¹⁶ Optimum Currency Area (Optimální měnová zóna)

Jak lze vyčíst z grafu č. 14, ukazatel HDP na jednoho obyvatele bude dle predikce MF ČR i nadále růst. Příčinou by měl být zejména stálý ekonomický růst hospodářství České republiky. Hodnota HDP na jednoho obyvatele by se v roce 2019 měla pohybovat okolo 85% hospodářské úrovně eurozóny. Ze sledovaných států eurozóny, zobrazených na grafu č. 14, došlo v roce 2017 k mírnému poklesu ukazatele HDP na obyvatele v zemích jižní Evropy a na Slovensku. Česká ekonomika je podle údajů z roku 2017 i budoucí predikce nejbližší průměru eurozóny ze zemí Visegrádské skupiny¹⁷ (Makroekonomická predikce, 2018)

Větší odstup od průměru eurozóny je přítomný při porovnání cenové hladiny. Cenová úroveň v ČR od roku 2014 neustále roste. Hodnota v roce 2017 činila 66 % průměru eurozóny. Podle predikce Ministerstva financí České republiky dosáhne cenová hladina ČR 71% úrovně eurozóny roku 2019. Tato skutečnost by ovšem neměla mít za následek snížení konkurenceschopnosti v České republice. (Makroekonomická predikce, 2018)

Graf 14 - HDP per capita v PPP oproti eurozóně mezi roky 2001-2019



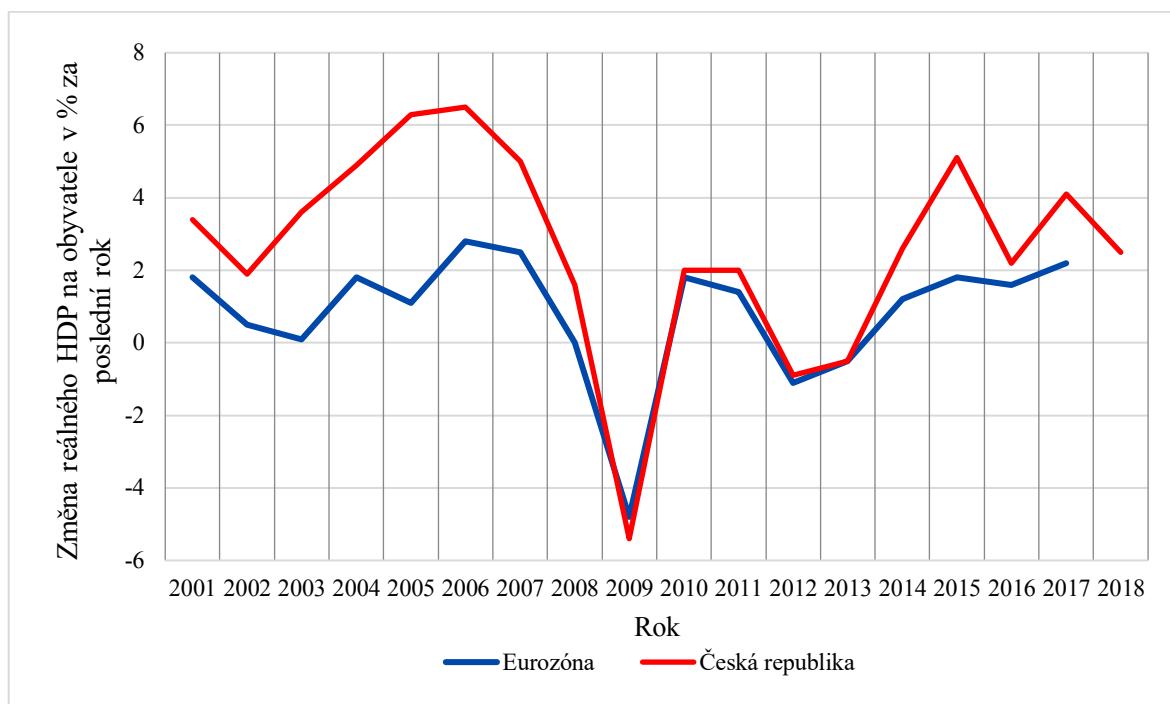
Zdroj dat: Makroekonomická predikce – tabulky a grafy, (2018); vlastní zpracování

¹⁷ Aliance států střední Evropy: Česká republika, Maďarsko, Polsko, Slovensko

V komparaci s průměrem eurozóny, představovala největší rozdíl v oblasti reálné konvergence mzdová hladina. Tento ukazatel vyjádřený pomocí parity kupní síly měl v roce 2017 hodnotu 60 % úrovně eurozóny. Výrazný odstup u těchto ukazatelů představuje výraznou komplikaci pro zavedení eura v České republice. Zavedení jednotné měny za současných podmínek by mělo za následek zvyšování mzdové hladiny na úroveň eurozóny a apreciaci reálného měnového kurzu. Tato skutečnost by pravděpodobně podnítila růst tuzemské cenové hladiny a následkem toho by byla ohrožena finanční stabilita v ČR (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Na grafu č. 15 je zobrazen vývoj reálného hrubého domácího produktu na jednoho obyvatele mezi roky 2001 až 2018. Jak lze vyčíst z grafu, v období mezi roky 2009 až 2013 se vývoj tohoto ukazatele v České republice velmi blížil hodnotám průměru eurozóny. Podobná míra sladění je pozitivním faktorem pro ekonomiku ČR. Lze se domnívat, že tehdejší monetární politika Evropské centrální banky by mezi těmito roky byla vhodná i pro tuzemské hospodářství. Z určitého hlediska však tato míra sladění reálného HDP na obyvatele byla v tomto období způsobena kolektivním šokem plynoucím z ekonomické krize. Jak je zobrazeno v grafu č. 15, od roku 2013 ve srovnání s průměrem eurozóny značně vzrostl ukazatel reálného HDP na obyvatele a následně kolísal (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Graf 15 - Vývoj reálného HDP na obyvatele mezi roky 2001-2018



Zdroj dat: Real GDP per capita, 2018; vlastní zpracování, data za rok 2018 pro eurozónu nejsou k dispozici

V současnosti stále existují odlišnosti v rámci strukturální sladění českého hospodářství s průměrem eurozóny. Velký podíl na této diferenciaci od EU19¹⁸ má u tuzemského hrubého domácího produktu především odvětví průmyslu. Pro zavedení eura v ČR může nedostatečná sladění odvětvové struktury českého hospodářství mít za následek vznik asymetrických šoků. Naopak vysoká míra sladění v rámci obchodních vztahů České republiky s eurozónou je jednoznačným benefitem. Dle aktuálního výhledu dochází v dlouhodobém časovém horizontu mezi ČR a průměrem eurozóny k poklesu míry konvergence hospodářství u finančního cyklu. Tato skutečnost je způsobena především mírnějším nastavením monetární politiky Evropské centrální banky, oproti tuzemským podmínkám. Momentální směr, který nastavuje ČNB v podobě zvyšování krátkodobých úrokových sazeb je dalším případem, který oddaluje ekonomiku ČR od konvergence. Obecně však lze konstatovat, že míra sladění tuzemských úrokových sazeb s eurozónou je vysoká. Nebezpečí vzniku asymetrického šoku, souvisejícího

¹⁸ Eurozóna

se zavedením jednotné evropské měny, je tak nízké. Současně tuzemská koruna dosahuje značné míry sladění s eurem. To lze vyvodit z analogických reakcí české koruny na zevní podněty (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

4.4.2 Přízpůsobovací mechanismy

Existence adaptačních mechanismů je nezbytným prvkem při ztrátě monetární politiky. Tyto mechanismy slouží k odstranění následků asymetrických šoků, popřípadě k jejich tlumení (Analýzy stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2013). Nejdůležitější složkou přízpůsobovacích mechanismů je fiskální politika. Jejím významem je ustálit veřejné finance, a tak konsolidovat hospodářský vývoj ČR. V případě nesprávného využití však může docházet k přesnému opaku (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018).

Aktuální přebytek hospodaření a snižující se dluh vládních institucí umožňuje konsolidaci tuzemské fiskální politiky. Nicméně určité nástroje, zejména diskreční opatření provedená v minulých letech, budou měnit toto prostředí. Jedná se především o stále rostoucí povinné vládní výdaje, jež jsou stanovené zákonem. Adaptační mechanismy, které zajišťují flexibilní hospodářství jsou přítomné i v souvislosti s trhem práce. Česká republika se v současnosti nachází na vrcholu hospodářského cyklu, a to se zčásti kladně projevuje na tuzemském trhu práce, jehož ukazatele momentálně rostou. Ten se rovněž díky nárůstu zkrácených pracovních úvazků a přílivu pracovní síly ze zahraničí stává pružnějším. Nicméně značnou nevýhodou, jež by v příštích letech mohla mít vliv na pružnost tohoto českého trhu je nízká hodnota mezd. Posledním faktorem hodnoceným v rámci přízpůsobovacích mechanismů je situace finančního sektoru České republiky. Tuzemské banky se i nadále vyznačují značnou rentabilitou a disponibilitou likvidních aktiv. Zároveň jejich kapitálová přiměřenost umožňuje zmírňovat následky negativních ekonomických šoků. Případným vstupem do eurozóny by český bankovní sektor mohl posléze zastávat úlohu adaptačního mechanismu (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2018). Narůstajícím ohrožením pro tento sektor je růst cen nemovitostí a úvěrů s nimi spojených. Poměrně cenově dostupné půjčky, které si lze dovolit, umožňují snadné pořízení vysokých hypoték. To má za následek zvyšování cenové hladiny bydlení, což opět negativně ovlivní výši cen příštích úvěrů. Tento

stupňující a opakující se proces představuje ohrožení jak pro banky, tak i dlužníky. Ve velkém měřítku může být v konečném důsledku zdrojem komplikací pro celou ekonomiku (Ceny bytů a jejich prudký růst, 2018).

4.5 Slovenská republika v eurozóně

Slovensko vstoupilo společně s Českou republikou v roce 2004 do Evropské unie. Slovenská republika se však na rozdíl od ČR rozhodla pro zavedení jednotné evropské měny. Využití poznatků o zavedení jednotné evropské měny na Slovensku, jakožto ekonomicky blízké země s podobným historickým vývojem, může být při rozhodování o vstupu České republiky do eurozóny velmi užitečné.

4.5.1 Zavedení jednotné měny

Slovensko vstoupilo do Mechanismu směnných kurzů II již 25. listopadu roku 2005. Zpočátku byla hodnota přepočítacího koeficientu 38,4550 slovenských korun za jedno euro (Slovak koruna included in the Exchange Rate Mechanism II (ERM II), 2005). Následným zhodnocením slovenské národní měny došlo ke snížení tohoto koeficientu nejprve v roce 2007 na úroveň 35,4424 korun za euro (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018). Jak je uvedeno v příloze B, konečná hodnota centrální parity činila 30,1260 slovenských korun za jedno euro.

V červnu roku 2005 byl zhotoven Národní plán zavedení eura ve Slovenské republice. Téměř o tři roky později rozhodla v květnu roku 2008 Evropská komise a ECB pozitivně o plnění nominálních maastrichtských kritérií Slovenskem. V červenci téhož roku byl oznámen finální přepočítací koeficient slovenské měny k euru a následující měsíc bylo zahájeno dvojí značení cen, jež se provádí zhruba půl roku před zavedením jednotné evropské měny. Ve stejném časovém úseku probíhalo instruování zaměstnanců a zároveň informování obyvatel v souvislosti s používáním eura (První zkušenosti s eurem na Slovensku, 2009).

V rámci hodnotícího období, jež na Slovensku skončilo v březnu roku 2008 byly splněny všechny podmínky nominální konvergence. Kritérium cenové stability vyjádřené pomocí HICP dosáhlo hodnoty 2,2 %, a tak bylo splněno s rezervou jednoho procentního bodu. U kritéria stavu veřejných financí dosáhl veřejný deficit hodnoty 2,2 % hrubého

domácího produktu Slovenské republiky s rezervou 0,8 p.b. k referenční hodnotě. Současně do této doby snižující se veřejný dluh dosáhl během referenčního období hodnoty 29,4 % hrubého domácího produktu Slovenska s rezervou 30,6 p.b. k referenční hodnotě kritéria. V rámci kritéria konvergence úrokových sazeb v tomto období dosáhla dlouhodobá úroková míra hodnoty 4,5 % s rezervou 2 p.b. k referenční hodnotě kritéria. Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů splňovala Slovenská republika o 6 měsíců déle, než je povinné (Kladné hodnocení připravenosti slovenské ekonomiky k přijetí eura, 2008).

Od prvního dne roku 2009 začal fungovat duální oběh, kdy bylo možné hradit slovenskou korunou i eurem najednou po dobu 16 dní. V prvních dnech se zavedení jednotné měny na Slovensku obešlo bez výraznějších potíží. Zejména přistoupení k eurozóně v období mezinárodní finanční krize se stalo pro Slovenskou republiku výhodou. Zatímco česká, maďarská i polská měna se v této době vyznačovaly nestálostí, díky stálému kurzu slovenské koruny vůči euru se místní hospodářství těchto komplikací vyvarovalo (První zkušenosti s eurem na Slovensku, 2009).

4.5.2 Mechanismus směnných kurzů II

Během setrvání slovenské národní měny v Mechanismu směnných kurzů II se snížil rozdíl cenových hladin oproti průměru eurozóny. Navzdory zhodnocení nominálního kurzu slovenské koruny ve srovnání s paritou kupní síly však nedošlo ke snížení podnikové konkurenceschopnosti. Z toho je dle ČMKOS¹⁹ patrné, že na podhodnocení slovenské měny vůči paritě kupní síly neměly před zapojením do tohoto mechanismu ekonomické činitele výrazný vliv. Apresiasi slovenského kurzu se však stala nejdůležitějším benefitem, které přineslo zavedení eura ve Slovenské republice. Dle ČMKOS je tedy patrné, že budoucí vstup České republiky do EU19 nelze na základě odlišné výchozí situace srovnávat s přijetím jednotné evropské měny na Slovensku roku 2009 (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

V případě ČR, bude dle ČMKOS před vstupem do Mechanismu směnných kurzů II podstatné, aby se plovoucí kurz české koruny po ukončených intervencích ČNB ustálil bez zásahu monetární politiky. Tím dojde k minimalizaci rizika z případného velkého zhodnocení české národní měny v rámci Mechanismu směnných kurzů II. Je tak podstatné,

¹⁹ Českomoravská konfederace odborových svazů

aby se Česká republika do tohoto mechanismu zapojila až v momentě, kdy bude tuto podmínku splňovat. Díky tomu lze předcházet potencionálnímu ohrožení zejména menších tuzemských podniků a zároveň nenastane situace, jež vznikla v případě Slovenska (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

4.5.3 Dopady zavedení eura na Slovenskou republiku

Ekonomické ukazatele hospodářství České republiky a Slovenska během ekonomické krize z roku 2008 velmi podobaly. Pouze v rámci reálného exportu, zaměstnanosti a industriální výroby dosahovalo tuzemské hospodářství v tomto období nepatrně vyšších hodnot. Hospodářství Slovenské republiky se navzdory počátečnímu propadu oproti ČR naopak pohotověji stabilizovalo. Zároveň vyrovnanější finanční stabilita existovala během období ekonomické krize ve Slovenské republice, a to díky mírnější monetární politice Evropské centrální banky. Slovenský vývoz se při absenci pružného kurzu vůči jednotné evropské měně výrazně nezměnil. Současně si ČR ve srovnání s Polskem a Maďarskem počínala během finanční nerovnováhy v období krize lépe (Význam kurzu v době krize: česko-slovenské srovnání, 2011).

Po zavedení eura ve Slovenské republice si občané tento krok neslučovali s nárůstem všeobecné cenové hladiny. Naopak obliba eura na Slovensku se po jeho přijetí skokově zvýšila. Zároveň došlo ke zvýšení ratingového hodnocení, jelikož přítomnost Slovenska v eurozóně představuje příležitost pro zahraniční investory (Guvernér NBS Šramko o zkušenostech s eurem, 2009). Při hodnocení dopadů zavedení eura na slovenské hospodářství bylo nutné oddělit vliv ekonomické krize, která postihla všechny státy Evropské unie, ale i celosvětovou ekonomiku. Zavedení eura na Slovensku nebylo spojeno s významným nárůstem cenové hladiny s výjimkou určitých odvětví jako je pohostinství a doprava. Obdobná situace v roce 2009 existovala i ve zbylých státech EU19. Tato nízká úroveň inflace byla spojena s celosvětovými opatřeními sloužícími k nápravě ekonomické krize. Samotný vstup Slovenska do eurozóny však představoval pouze minimální nárůst cenové úrovně (První poznatky o vlivu zavedení eura na Slovensku, 2010).

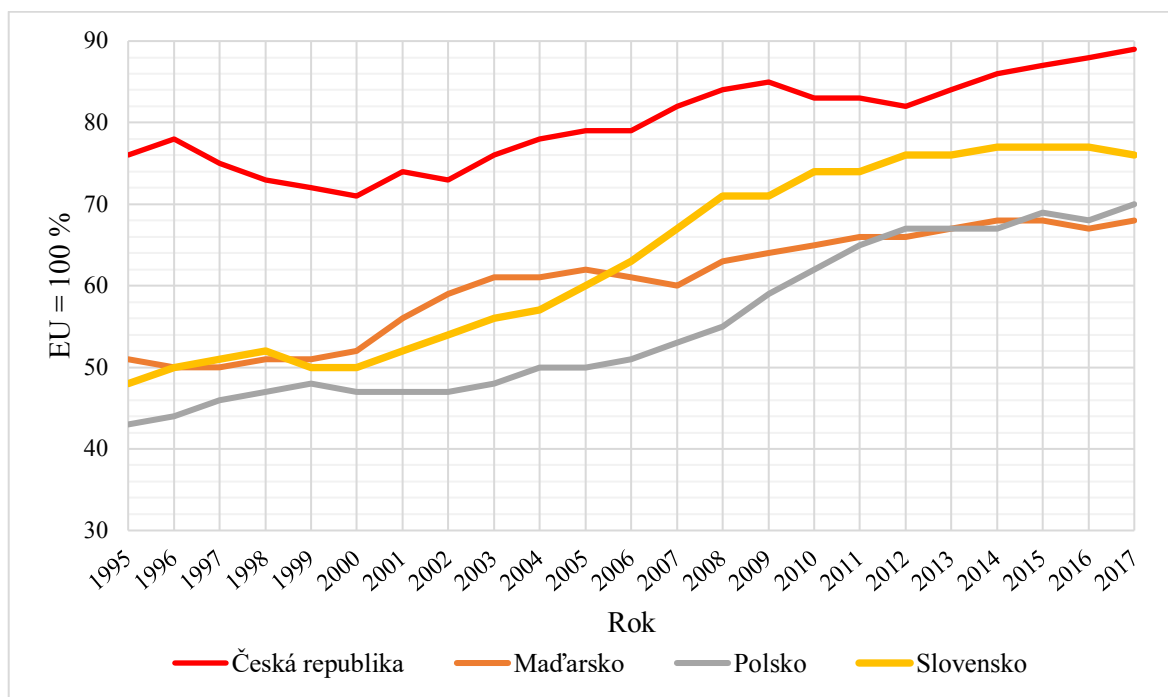
Firmy na Slovensku během prvních měsíců od přijetí jednotné měny vykazovaly snížení ekonomických a finančních výsledků. Podobná situace v roce 2009 existovala i v ostatních státech Evropské unie, i přes to že nedisponovaly eurem. Majoritní příčinou však byla nižší poptávka související s mezinárodní ekonomickou krizí. Samotný důsledek

zavedení jednotné měny neměl na konkurenceschopnost slovenských firem větší vliv či se jednalo pouze o dočasný fenomén. Ztráta monetární politiky v případě vstupu do eurozóny tak nepředstavuje automatické snížení konkurenceschopnosti tuzemských podniků (První poznatky o vlivu zavedení eura na Slovensku, 2010).

Graf č. 16 zobrazuje hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele vyjádřený v paritách kupních sil oproti průměru EU mezi roky 1995 až 2017. Z grafu je patrné, že reálná konvergence zemí střední Evropy probíhala nejrychleji na Slovensku a v Polsku. Od roku 1995 se HDP na jednoho obyvatele dle PPP ve srovnání s EU zvýšil ve Slovenské republice o 28 p.b. Zatímco v České republice pouze o 13 p.b., což je nejpomalejší růst ze zemí Visegrádské čtyřky. Slovensko zaznamenalo vyšší nárůst oproti ČR i od vstupu obou zemí do Evropské unie. Nejnižší rozdíl v podobě 1 p.b. mezi těmito dvěma státy u HDP na obyvatele v PPP byl dosažen od roku 2009, kdy Slovensko zavedlo euro. Je však nutné poznamenat, že výchozí pozice České republiky se roku 1995 zásadně lišila od zbylých států V4²⁰. Jak lze vyčíst z grafu, hrubý domácí produkt na obyvatele v PPP činil v tento rok 76 %, zatímco na Slovensku 48 % průměru EU. Česká republika byla v roce 2017 na 89 % průměru EU, kdežto Slovenská republika je u tohoto ukazatele na stejné úrovni, jako byla ČR v roce 1995.

²⁰ Visegrádská čtyřka

Graf 16 - HDP na obyvatele v paritách kupních sil oproti EU mezi roky 1995-2017



Zdroj dat: Volume indices of real expenditure per capita, 2019; vlastní zpracování

Vstupem Slovenské republiky do eurozóny došlo dle odhadu k úspoře 0,36 % hrubého domácího produktu z transakčních nákladů. Tato skutečnost vychází z faktu, že obrat zahraničního obchodu před zavedením jednotné měny tvořil zhruba 1,6násobek hrubého domácího produktu a z toho polovinu v eurech (Ekonomické vyhodnocení členství České republiky v EU po deseti letech, 2014).

Slovenská ekonomika během reálné konvergence k EU dohnala u některých ukazatelů hospodářství České republiky. Zejména v oblasti kupní síly z hrubého příjmu se slovenské domácnosti přiblížily těm českým. V rámci produktivity práce za poslední roky Slovensko dokonce předčilo ČR. Současně se předpokládá, že v dlouhodobém výhledu dojde k nárůstu obchodních transakcí se zeměmi EU. Slovenská republika dokázala lépe využít potencionálu z členství v EU, avšak oproti České republice vycházela z velmi odlišné úrovně. Jelikož je velmi obtížné separovat vliv vstupu Slovenska do eurozóny na reálnou konvergenci k EU od ostatních globálních faktorů nelze s jistotou předpokládat obdobný vývoj v případě ČR. Významným faktorem reálné konvergence v případě Slovenska oproti České republice byla zejména rozdílná výchozí ekonomická pozice obou zemí (Ekonomické vyhodnocení členství České republiky v EU po deseti letech, 2014). Zavedení eura

na Slovensku tak bylo velmi specifickým případem, jelikož takto vysoký ekonomický růst u jiných zemí vstupujících do eurozóny nenastal (Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně, 2018).

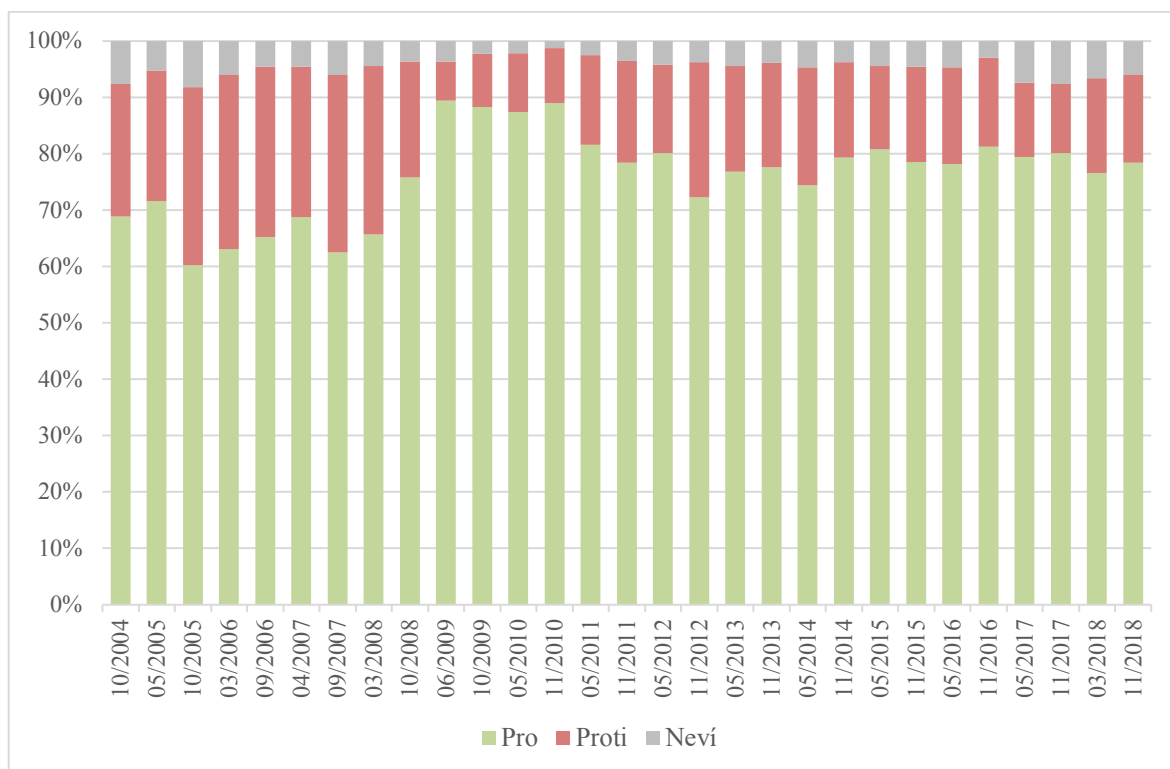
4.5.4 Průzkum veřejného mínění

V rámci Evropské unie jsou od roku 1973 zpracovávány průzkumy veřejného mínění pojmenované jako Eurobarometry. Účelem jednotlivých otázek je zjistit, jak veřejnost nahlíží na Evropskou unii a jak hodnotí její instituce a činnosti (Eurobarometr, c2019). U každého průzkumu se provádí přibližně tisíc osobních rozhovorů v každé členské zemi EU. Konkrétní výstupy jsou následně publikovány dvakrát do roka (Public opinion, c2019).

Jednou z otázek, jež je součástí Eurobarometru, je vyjádřit názor na zavedení jednotné evropské měny v každém státě Hospodářské a měnové unie neboli ve všech členských zemích EU. Graf č. 17 zobrazuje odpověď na tuto otázku na Slovensku od druhé poloviny roku 2004 do roku 2018. Z grafu lze vyčíst, že od vstupu Slovenské republiky do Evropské unie, kdy se náklonnost k jednotné měně pohybovala okolo 69 %, dosáhla největší přízně místních obyvatel mezi roky 2009-2010. V této době, kdy Slovensko vstoupilo do eurozóny, bylo pro uchování této měny až 89 % občanů. Od roku 2011 se tato hodnota začala snižovat, avšak od druhé poloviny roku 2014 se ustálila okolo 80% podpory. Ke konci roku 2018 dosahovala přízeň k euru na Slovensku až k 77 %.

Ve srovnání s průměrnou hodnotou v rámci eurozóny, která ve stejném roce dosáhla hodnoty 75 % se stále jedná o nadprůměr. Euro se zároveň těší poslední dobou mezi zeměmi EU19 největší oblibě v historii (Standard Eurobarometer 90, 2018).

Graf 17 - Euro v rámci HMU dle průzkumu na Slovensku mezi roky 2004-2018

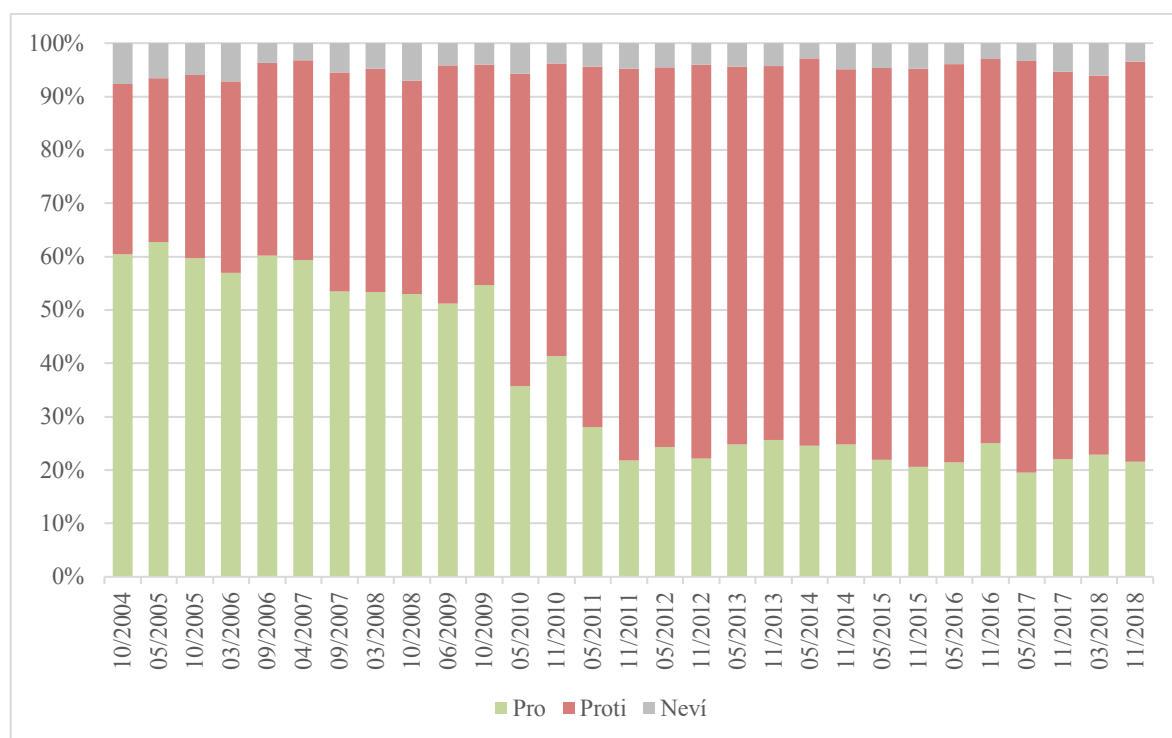


Zdroj dat: Public opinion Slovakia, c2018; vlastní zpracování

Odovědi na otázku v ČR ohledně zavedení jednotné evropské měny v každém státě Hospodářské a měnové unie zobrazuje Graf č. 18. Ten zobrazuje statistiky uvedené v Eurobarometru od druhé poloviny roku 2004 do roku 2018. Z grafu je na první pohled patrné, že situace v České republice je velmi odlišná od Slovenské republiky. Největší tuzemské přízně v historii dosahovala jednotná evropská měna v první polovině roku 2005, neboli 12 měsíců po vstupu ČR do EU. Ve srovnání se Slovenskem, které u eura ve stejnou dobu dosahovalo podpory 72 % se v České republice jednotná měna těšila maximální podpory 63 %. Od počátků ekonomické krize v roce 2007 začalo euro mezi občany ČR vyvolávat narůstající nedůvěru a následnou stagnaci. Jedná se opačnou situaci ve srovnání se Slovenskem, které ve stejném období bylo součástí ERM II a obliba eura se zvyšovala. Od druhé poloviny roku 2011 bylo pro zavedení jednotné evropské měny v České republice mezi 20 až 26 % obyvatel. Naopak v druhé polovině roku 2018 bylo téměř 74 % tuzemských občanů proti vstupu ČR do eurozóny. Ve srovnání se Slovenskou republikou ve stejném období se jednalo o rozdíl 59procentních bodů, jelikož tamní odpor vůči euru představoval 15 % obyvatel.

S těmito údaji jsou obyvatelé České republiky aktuálně největšími odpůrci a nejmenšími podporovateli eura ze zemí Evropské unie. Pro přijetí eura se v polovině roku 2018 vyjádřilo 21 % českých obyvatel. Ve srovnání se Slovenskem se jednalo o enormní rozdíl, jelikož tamní podporu vyjádřilo 77 % občanů (Standard Eurobarometer 90, 2018).

Graf 18 - Euro v rámci HMU dle průzkumu v ČR mezi roky 2004-2018



Zdroj dat: Public opinion Czechia, c2018; vlastní zpracování

5 Výsledky a diskuse

Česká republika se stala k prvnímu dni května roku 2004 členskou zemí EU. Současně se v rámci přístupové smlouvy k Evropské unii zavázala, že přijme euro k datu, jež stanoví vláda České republiky. V dokumentu tak není výslovně uvedeno, k jakému dni musí ČR zavést jednotnou měnu, avšak samotný závazek ohledně vstupu do EU19 je podmínkou. Do této doby je Česká republika zemí s prozatímní výjimkou. K přijetí eura je nutné, aby ČR splnila nominální kritéria konvergence, vycházející z Maastrichtské smlouvy. Zároveň musí být tuzemské právní normy slučitelné s Hospodářskou a měnovou unií.

V případě, že Česká republika splní všechny podmínky, dojde k ukončení dočasné výjimky ohledně přistoupení k eurozóně a stanoví se neměnný přepočítací koeficient. Uvedení eura do oběhu musí následně přijít na první den nového kalendářního roku. Z možných scénářů vedoucích k zavedení jednotné měny vybrala vláda České republiky jednorázový přechod na euro nazývaný jako velký třesk, jakožto nejefektivnější volbu z možných variant.

Podoba nynější eurozóny se značně liší od roku 2004, kdy Česká republika vstoupila do EU. Od této doby přibylo množství podmínek, jež musí uchazečská země splnit, nicméně ani jejich současný výčet nemusí být v budoucnu definitivní. Maastrichtská kritéria již nejsou jedinými podmínkami vstupu do EU19. Zavedením jednotné evropské měny by ČR byla nucena uhradit určité závazky vůči evropským institucím, fondům či mechanismům. Zároveň by se Česká republika stala automaticky součástí nově vznikajících institucionálních projektů, a tak by byla nucena plnit všechny náležitosti s tím spojené.

Vstup České republiky do eurozóny sebou přináší množství výhod i rizik pro širokou veřejnost, firemní podniky i stát. Skutečný dopad je komplexní problematikou, kterou nelze přesně kvantifikovat, a tedy rozhodnout o souhrnném zisku či ztrátě, jež by zavedení eura v ČR přineslo. Současně benefit v podobě výnosů pro určité odvětví v ekonomice, může zároveň představovat i ztrátu pro jinou instituci či subjekt nebo je není možné vůbec vyčíslit. Významným činitelem je vliv plynutí času, ve kterém se tyto faktory konstantně mění. Z těchto důvodů tak nelze definitivně určit, jestli budou v době potencionálního zavedení eura v ČR převládat výhody či negativa.

Za pravděpodobně nejvýznamnější přínos eura je považována minimalizace rizik plynoucích z dopadů finančních a měnových krizí. Téměř úplná eliminace možnosti vzniku spekulativních útoků by zabezpečila dlouholetou stabilitu tuzemské ekonomiky. Ochrana před finančními a měnovými hrozbami se jeví jako stále důležitější, a to především v situaci ohledně Brexitu. Zároveň se v rámci EU v současnosti objevují názory, které podporují rychlejší rozšíření eurozóny o zbývající státy, které doposud nepřijaly euro za svou měnu, což vytváří tlak na ČR. Vystoupení Spojeného království z EU tuto tezi umocňuje a přímo podporuje přesvědčení o směřování k hlubší integraci členských států a zachování celkové stability v Evropě. Česká republika by tak vydala jasný vzkaz směrem k evropským institucím, že má aktivní zájem o účast uvnitř tzv. tvrdého jádra, a tak participovat na rozhodování, ale i kolektivních závazcích v rámci eurozóny i Evropské unie. Současně způsobil ohlášený Brexit pokles důvěry v evropské instituce, což ovlivňuje i smýšlení českých občanů okolo vstupu do EU19. Zavedení eura je ovšem nenávratný proces, a proto by vstupu do eurozóny měla předcházet široká diskuze mezi veřejností a důkladná analýza tohoto kroku. Paradoxem se však může jevit skutečnost, že na rozdíl od tuzemské měny se naopak euro dostalo do velkých problémů během globální hospodářské krize z roku 2007. Kvůli tomu ani tento pravděpodobně nejzásadnější makroekonomický benefit zavedení eura nelze označit jako jednoznačný.

Jiným neméně důležitým přínosem, by pro ČR byla participace na rozhodování o směřování monetární politiky eurozóny. Přijetím společné evropské měny by se tuzemská centrální banka připojila k ostatním národním bankám eurozóny do Eurosystemu. Guvernér České národní banky se stane jedním z členů Rady guvernérů ECB, a tak se bude společně s ostatními členy rady spolupodílet na monetární politice EU19. Na druhou stranu je tato politika podřízena zejména zájmům členských lídrů eurozóny, a tak nelze očekávat, že by ČR mohla významným způsobem ovlivnit toto směřování.

Česká republika je jako členský stát EU součástí Paktu stability a růstu, jehož smyslem je zabezpečit rozpočtovou disciplínu uvnitř HMU. Součástí je tzv. ochranná ruka neboli preventivní složka Paktu, jejíž smyslem je komplikacím předcházet pomocí vzájemných diskuzí a následných doporučení. Po vstupu do eurozóny by byla ČR v případě porušování paktu vystavena i tzv. nápravné části a posléze možným sankcím. Zavedením eura by došlo k notnému zvýšení tlaku na dodržování finanční disciplíny prostřednictvím zmíněné hrozby v podobě opravné ruky. To lze považovat za pozitivní přínos, jelikož

zachování finanční kázně vede k tvorbě hospodářského růstu a snižování nezaměstnanosti. Jako reakce na vznik dluhové krize v případě Řecka a Irska vyvstala diskuze ohledně společné fiskální politiky EU. V roce 2012 tak vznikla smlouva přezdívaná jako Fiskální pakt, který představuje přísnější formu mnohdy neúčinného Paktu stability a růstu. Jeho obsah jsou však povinny dodržovat pouze státy eurozóny. V případě, že Spojené království aplikuje Brexit, stane se ČR poslední zemí EU, jež přistoupí k Fiskálnímu paktu. Prozatím byl ratifikován dolní komorou v listopadu roku 2018. Paradoxně je právě ČR jedna ze zemí, jež se řadí mezi ukázněné již v současnosti, a to bez hrozby sankcí.

Největšího objemu ušetřených finančních prostředků by měl dosáhnout soukromý sektor, zejména díky eliminaci kurzového rizika Kč/Eur. Nadále sice bude přetrvávat potřeba zajištění i u jednotné měny, avšak se značně nižšími náklady. Eliminace rizika je zvláště výhodná pro státy se zápornou platební bilancí. Od roku 2014 však ČR dosahuje na tomto účtu přebytku, který se očekává i do budoucna, a tak by tento efekt neměl být tak výrazný. V případě zavedení eura by ČR ztratila možnost se adaptovat pomocí měnového kurzu, a tak by se nemohla bránit proti zvyšování schodku platební bilance. Zároveň by české podniky, které si vedou devizový účet dosáhly úspor u transakčních nákladů. Společně s nižšími účetními náklady by celkový přínos v rámci mikroekonomie měl být o něco vyšší nežli ztráty bankovního sektoru. Dle vládní studie z roku 2014 by se jednalo o přibližné úspory v hodnotě 0,22 % HDP. S přijetím eura by pravděpodobně nedošlo k markantnímu nárůstu zahraničního obchodu se státy eurozóny, jelikož už v roce 2018 dosahoval podíl na celkovém vývozu do EU19 úrovně 84 % (u dovozu 66 %). Česká republika by se rovněž měla stát perspektivnějším místem pro zahraniční investory.

Pro spotřebitele by zavedení eura mělo přinést zejména lepší cenovou transparentnost v EU19. To se týká nejenom českých, ale i zahraničních turistů, kteří by naopak zavítali do ČR. Nová konkurence pro tuzemské podniky by měla mít vliv na snižování cen či zvyšování kvality zboží, což by bylo prospěšné pro české občany. Značnou výhodou je i zvýšený počet investičních příležitostí v rámci celé eurozóny. Euro představuje úsporu při cestování bez nutnosti poplatků z konverze měny, avšak i možnost s touto světovou měnou cestovat i za hranice EU19.

Zavedení eura v ČR je také spojeno s některými riziky a náklady. Tím je účast v mechanismu stability (ESM), který vznikl jako reakce na poslední ekonomickou krizi. Pro ČR by vstup v roce 2018 znamenal dle odhadů závazek až ve výši 413,7 miliard Kč,

za které by získala akcie ve stejné nominální hodnotě a tyto prostředky by nadále zůstaly v českém vlastnictví. Z toho by musela ČR do čtyř let uhradit částku 48,5 miliard Kč a zůstatek by tvořil přislíbený kapitál. V případě, že by se nějaká z účastněných zemí v ESM potýkala s výraznými následky bankovní či měnové krize, rozhodne se o poskytnutí pomoci z těchto prostředků. K tomu je však potřeba jednomyslného souhlasu všech ministrů financí. Tento mechanismus je v souvislosti s Řeckem obvykle vnímán veřejností jako největší hrozba přijetí jednotné měny. Do obdobné spekulativní zóny by se ovšem v souvislosti se současnou situací na trhu s nemovitostmi mohla dostat i ČR, která by následně také mohla potřebovat finanční půjčku. Na ESM je tak nutné nahlížet jako na kázeňský prostředek zvyšující správné chování členských zemí, a tak přispívá k celkové stabilitě v Evropě. Momentálně je projednávána možnost reformy a transformace ESM v Evropský měnový fond, aby tak došlo k eliminaci teoretické možnosti vstupu do EU19 bez účasti na ESM.

Nejpozději v den přístupu k eurozóně se ČR musí stát členem Bankovní unie. Vstup v roce 2018 by znamenal roční sumu poplatků v rámci SSM v hodnotě 139,5 milionů Kč. Dalším souvisejícím přímým výdajem je suma příspěvků do SRF, která by ve stejném roce činila až 27,8 miliard Kč. Roční suma poplatků na chod SRB by roku 2018 činila odhadem 27,8 milionů Kč. Členem bankovní unie se může stát i země nedisponující eurem, avšak dosud tak žádný z těchto států neučinil. I přes některé výhody, jež účast v této unii aktuálně poskytuje jsou převažující nevýhody důvodem, kvůli kterému vláda ČR doposud neuvažuje o účasti v tomto systému.

Vstupem do EU19 ztratí ČR svou národní měnu, se kterou je spojena i samostatná monetární politika. V tomto ohledu ČNB zastoupí ECB, která vykonává politiku jednotné měny, jejíž směr řídí tzv. *tvrdé jádro* eurozóny. Za předpokladu, že nedojde ke značné sladění s EU19, vzniknou nepříznivé asymetrické šoky. Současně se Česká republika ve srovnání s vyspělými státy EU19 vyznačuje nižší hospodářskou úrovní a cenovou hladinou. To vychází zejména z nízkých jednotkových nákladů na pracovní sílu, což představuje značnou cenovou konkurenceschopnost. V roce 2013 se dle ČMKOS výše hodinových nákladů práce v Německu rovnala přibližně třem hodinám práce v ČR. K této nízké hodnotě jednotkových nákladů práce přispívá podhodnocená česká koruna oproti PPP. Index hodinových nákladů na pracovní sílu se od roku 2015 v ČR strmě zvyšuje oproti EU15, která ve stejném období naopak klesala. Česká republika tak v mezinárodním měřítku ztrácí svou konkurenceschopnost. Zároveň by však bez navýšení této hodnoty stagnovala

výše příjmů a ekonomická úroveň. K dosažení vyšší míry reálné konvergence k EU19 je tak nutné, aby vláda ČR měla k dispozici všechny nástroje a mechanismy hospodářské politiky.

Od vstupu do EU plnila ČR, až na výjimku v podobě kritéria účasti v ERM II, po většinu času všechny nominální kritéria konvergence. V roce 2017 se ČR nepodařilo splnit dvě z těchto čtyř podmínek. Podle predikce a výhledu MF do roku 2021 by však ČR od následujícího roku neměla mít s plněním těchto kritérií žádné komplikace. Nominální kritéria tak nepředstavují výraznou překážku pro vstup ČR do eurozóny.

Kritérium cenové stability, pod jehož referenční hodnotou se HICP v ČR nacházel naposledy od roku 2013 přesáhl tuto podmínku v roce 2017 o 0,3 p.b., a tak toto kritérium nebylo splněno. Důvodem byl mimořádný rozmach české ekonomiky, tržní přebytek pracovní síly na trhu práce a navýšení zaměstnaneckých příjmů doprovázené vysokou spotřebou domácností. Zároveň patřila ČR v EU roku 2017 ke státům s nejvyšší hodnotou HICP ve srovnání s přechozími 12 měsíci, a tak převyšovala průměr Evropské unie včetně eurozóny. Mezi roky 2018-2021 by se dle predikce a výhledu MF ČR měla hodnota inflace přiblížit cíli ČNB, a tak by mělo dojít k opětovnému plnění kritéria cenové stability. Příčinou by měl být posilující směnný kurz Kč/Eur, klesající tlaky na inflační růst a současný pokles referenčních hodnot v následujících letech.

Kritérium stavu veřejných financí, se svými dvěma podmínkami, plní ČR soustavně od roku 2013 a podle predikce a výhledu MF ČR do roku 2021, tomu tak má být i s rezervou v příštích letech. Od vstupu do EU však Česká republika dosahuje kladných hodnot salda vládního hospodaření v procentech HDP až od roku 2016. Hodnota přebytku hospodaření se v roce 2017 rovnala 1,5 % tuzemského HDP. Důvodem byl vyšší objem vybraných daní, které putovaly do státního rozpočtu oproti pouze nepatrnému nárůstu výdajové složky vládního sektoru. Současně dluh vládního sektoru ČR v procentech tuzemského HDP je od vstupu do EU nižší, než je 60% referenční hodnota kritéria. Dlouhodobě se tento ukazatel pohybuje okolo 30% úrovně HDP. Výjimkou bylo období mezi roky 2008-2013, kdy následkem globální hospodářské krize dosáhl vládní dluh maximální hodnoty 44,9 % českého HDP. Od této doby se klesající dluh opět přibližuje úrovni před krizí. Kritérium je ve vztahu k 60% referenční hodnotě plněno se značnou rezervou.

Určitou hrozbu v dlouhodobém horizontu představuje stárnoucí populace v souvislosti s nedávnými změnami důchodového pojištění. Ve srovnání s ostatními zeměmi EU disponovala ČR v roce 2017 čtvrtým nejnižším vládním dluhem v procentech HDP.

Kritérium konvergence plní ČR od vstupu do EU bez komplikací s dostatečnou rezervou. Hospodářská a finanční stabilita je znázorněna formou nadprůměrného ratingového hodnocení, a tak se ČR řadí v tomto ohledu k západním zemím EU. Dlouhodobá úroková sazba ČR byla v roce 2017 1 %, což představovalo rezervu 3 p.b. od referenční hodnoty kritéria. Podle predikce a výhledu MF ČR do roku 2021 by měla ČR plnit toto kritérium i v následujících letech. Tento vývoj lze očekávat i navzdory normalizaci měnové politiky, kterou provádí ČNB a rychlejšímu zvyšování tuzemské úrokové sazby ve srovnání s EU19.

Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů je druhá podmínka nominální konvergence, kterou ČR formálně neplní. To je však možné až v okamžiku, kdy se do ERM II ČR zapojí s účelem přijmout nejdříve do dvou let společnou měnu. Díky doporučení ČNB nelze očekávat, že by se ČR zapojila do mechanismu dříve než před plánovaným vstupem do EU19. Dle hypotetického příkladu MF ČR, kdy by euro bylo přijato k prvnímu dni roku 2019, by došlo ke stanovení centrální parity na úrovni 27,04 Kč/Eur na základě průměrného devizového kurzu z prvního kvartálu roku 2016. Česká republika by v tomto teoretickém příkladu splnila kritérium se značnou rezervou. Směnný kurz se nacházel v maximální fluktuaci apreciaci jen 6,84 % od hypotetické centrální parity na začátku roku 2018.

Mezi listopadem 2013 a dubnem 2017 ovlivňovala ČNB pomocí devizových intervencí směnný kurz, který udržovala na úrovni 27 Kč/Eur nebo vyšší. Korunové intervence, za které byly nakoupeny devizy v eurech dosáhly dle ČMKOS hodnoty až 2500 miliard Kč. Smyslem měnových intervencí bylo zamezit hrozícímu poklesu cenové hladiny, a naopak podpořit vývoz, který tvoří většinu českého HDP. Dle názoru ekonoma Vladimíra Pikory však intervence nebyly z důvodu měkkých konkurenčních podmínek pozitivním řešením, a tak české firmy zaostaly v oblasti technologických inovací. Jako výhodu naopak zmiňuje faktickou zkušenost s fixní úrovní kurzu, která dle jeho slov ČR neprospěla, a tak je zřejmé, že vstup do EU19 není v blízké době správným krokem. V současné době zde po ukončení tohoto procesu existuje riziko ohledně rychlého vývoje směnného kurzu. V případě výrazné apreciacie české koruny by v ČR byla ohrožena konkurenceschopnost, zejména menších exportních podniků, které z opatření ČNB profitovaly. Podle ČMKOS

je před zavedení eura v ČR nutné, aby se po měnových intervencích stabilizoval směnný kurz bez zásahu monetární politiky. Tím dojde k minimalizaci rizika ze zhodnocení jednotné měny, a tak nebude ohrožena konkurenceschopnost ČR.

Základní podmínkou pro zavedení eura v ČR je vysoká ekonomická sladěnost s EU19, která je sledována mírou reálné konvergence. K jejímu dosažení je nutné, aby ČR dosahovala značného ekonomického růstu. Ten je nejčastěji vyjádřen velikostí reálného HDP na obyvatele v PPP. Kromě mírnějšího poklesu a stagnace po hospodářské krizi mezi roky 2010-2012 se tento ukazatel ve srovnání s eurozónou od vstupu do EU každoročně zvyšoval. V roce 2017 tak představoval HDP na hlavu v PPP k EU19 hodnotu 83,1 %. Ve stejném roce dosáhlo Portugalsko 72,9 % a Řecko hodnoty 63,3 %, přičemž oba tyto státy jsou součástí EU19. V tomto ohledu dosahuje ČR nejlepšího výsledku ze států V4. Podle predikce MF ČR na roky 2018 a 2019 by se tento ukazatel měl nadále přibližovat průměru eurozóny a pohybovat se okolo 85% úrovně. Zásadní odstup od průměru EU19 má ČR u cenové hladiny, která v roce 2017 tvořila 66 % průměru těchto zemí. Podle predikce MF ČR se má tato úroveň do roku 2019 zvýšit na 71 %. Největším rozdílem je však velmi nízká konvergence mzdových hladin, která roku 2017 dosáhla v ČR 60% úrovně EU19. Tato nízká míra sladěnosti ekonomických úrovní tak představuje jednu z nejzásadnějších komplikací pro zavedení eura v ČR. Při vstupu do eurozóny za současných podmínek by došlo k nárůstu mzdové hladiny a zhodnocení reálného měnového kurzu, což by mělo za následek růst cenové hladiny a ekonomickou destabilizaci. Na základě podobného vývoje reálného HDP na obyvatele však lze usuzovat, že by monetární politika ECB mohla ČR vyhovovat. Zároveň se zde stále projevuje nesoulad ve struktuře tuzemského hospodářství s EU19, zejména v odvětví průmyslu. I přes zlepšené ukazatele MF ČR a ČNB na základě těchto informací prozatím nedoporučuje vládě ČR určit termín zavedení eura v České republice.

Roku 2004 se společně s ČR stalo Slovensko členským státem EU. Od počátku vstupu však s jasným záměrem vstoupit do eurozóny. Slovenská republika splnila všechna nominální kritéria s rezervou, včetně o 6 měsíců delšího setrvání v ERM II, a tak k prvnímu dni kalendářního roku 2009 zavedla jednotnou měnu s hodnotou přepočítacího koeficientu 30,126 SK/EUR. Slovensko jako země s podobným historickým vývojem i ekonomikou se tak stalo užitečným příkladem, který by ČR měla analyzovat a následně z těchto informací čerpat při rozhodování o vstupu do EU19. Nicméně pro Slovensko se přijetí eura, včetně

samotných příprav, stalo určitým stimulantem, který podpořil hospodářskou kázeň. Při pobytu v ERM II došlo v zemi ke snížení rozdílu cenových hladin ve srovnání s eurozónou, avšak nenastala ztráta konkurenceschopnosti.

Zavedení eura proběhlo v době globální finanční krize, což se při retrospektivním pohledu stalo pro Slovensko výhodou. Zatímco se kurz národních měn ostatních zemí Visegradské čtyřky vyznačoval volatilitou, Slovensko bylo v tomto ohledu těchto vlivů ušetřeno. Současně se ovšem obecné ekonomické ukazatele ekonomik ČR a Slovenska nikterak významně nelišily. Slovenské hospodářství se dokázalo rychleji stabilizovat, a to i díky přívětivější monetární politice ECB, avšak ČR naproti tomu dosahovala u reálného exportu a zaměstnanosti vyšších hodnot. Vstup do eurozóny nebyl spojen s výraznější inflací, ale naopak došlo ke zvýšení státního ratingového hodnocení. Současně je obtížné přesně separovat dopady přijetí eura právě v souvislosti s tehdejší finanční krizí.

Reálná konvergence Slovenska zároveň už dlouhodobě roste, což dokazuje HDP na obyvatele vyjádřený v PPP ve srovnání s EU. Mezi roky 1995-2017 vzrostl o 28 p.b., což je nejlepší výsledek ze zemí střední Evropy a po přijetí eura se tento růst nezastavil. V ČR se naopak z těchto států jednalo o nejpomalejší konvergenci k EU o 13 p.b. Nutno však poznamenat, že se zásadně lišila výchozí pozice obou zemí, jelikož ČR v roce 2017 dosáhla u HDP na obyvatele v PPP úrovně 89 % EU, což je nejvyšší hodnota z V4. Slovensko ve stejný rok konvergovalo k úrovni 76 %, kterou ČR dosahovala už v roce 1995. Slovensko se nicméně u některých jiných ukazatelů reálné konvergence, kterou je úroveň kupní síly a produktivita práce, vyrovnalo či překonalo ČR.

Ve prospěch hovoří i názor mezi slovenskou veřejností na jednotnou měnu publikovaný v Eurobarometrech. Největší přízně dosáhlo euro na Slovensku v období po zavedení této měny a současně v době ekonomické krize, kdy se pro zachování vyjádřilo kladně 89 % obyvatel. S postupným poklesem se tato přízeň dostala na hodnotu 77 % roku 2018, a tedy nadprůměrné úrovně v EU19 i přes současnou rekordní podporu eura v těchto zemích. Ve srovnání s tím je situace v ČR opačná, jelikož se v posledních 7 letech pohybuje přízeň jednotné měny mezi 20 až 26 % obyvatel. Veřejnost ČR je tak aktuálně největším odpůrcem eura jako jednotné měny HMU. Úspěch na Slovensku tak lze přisoudit i všeobecnému konsenzusu od veřejnosti k politice, který stojí za přijetím eura.

Dle ČMKOS bylo samotné zhodnocení slovenské koruny největším přínosem, které vstup do eurozóny přinesl. Jednotná měna se v zemi stala impulzem pro ekonomický růst

a donutila Slovensko přijmout reformy, které by v případě zavedení eura, byly nutné provést i v ČR. Zároveň na Slovensku po zavedení eura díky důkladným opatřením a zabezpečením nenastala inflace, ale naopak se dostavil příliv zahraničních investic. Zavedení eura na Slovensku, včetně zmíněných dopadů, je však natolik specifickým příkladem, který společně s nesrovnatelnou počáteční hospodářskou úrovní ukazuje, že tyto informace nejsou na ČR aplikovatelné.

6 Závěr

Hlavním cílem práce bylo posoudit připravenost České republiky na přijetí eura. Mezi dílčí cíle patřilo vyhodnocení výhod, nákladů a rizik spojených s eurem, posouzení plnění formálních přístupových kritérií a současné cyklické a strukturální sladěnosti s eurozónou. Dále vyhodnocení politického vlivu, posouzení aplikovatelnosti Slovenského případu na ČR, vlivu Brexitu a ukončených devizových intervencí. Na základě zjištěných informací provést syntézu a zhodnotit připravenost na zavedení eura.

Česká republika se v přístupové smlouvě k EU zavázala k přijetí jednotné měny. Stanovení termínu vstupu je čistě v kompetenci vlády ČR, která by však měla postupovat v souladu s tímto závazkem a příchod eura umožnit v nejkratší možné době. K tomu, aby mohla Česká republika vstoupit do eurozóny musí dosáhnout značné míry udržitelné konvergence.

Od roku 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie, se eurozóna značně změnila. Zavedení eura by ovšem sebou stále přineslo řadu výhod i rizik pro hospodářství ČR i širokou veřejnost. Mezi nejvýznamnější přínosy patří minimalizace rizika měnových krizí, eliminace kurzového rizika či úspora transakčních nákladů. Pro exportně zaměřenou ČR s majoritním podílem zahraničního obchodu s EU19, který probíhá v eurech, je tato skutečnost významným faktorem. Euro je současně s dolarem nejvýznamnější světovou měnou, a tak je ECB velmi důvěryhodnou institucí. Jednotná měna zároveň dokázala obstát během ekonomické krize, a tudíž se potvrdila její stabilita. V neposlední řadě by euro zvýšilo ratingové hodnocení ČR.

Vedle toho však existují i nevýhody v podobě účasti v ESM či notnými ztrátami v bankovním sektoru. Česká republika zároveň přijde o nástroje monetární politiky, pomocí kterých lze efektivněji řešit aktuální rizika tuzemského bankovního sektoru v podobě růstu cen nemovitostí a úvěrů s nimi spojených. Zároveň již nebude možné se pomocí volného směnného kurzu bránit propadu zahraniční poptávky. Dále je zde nedávno nově vzniklá bankovní unie a Fiskální pakt, jež vznikly jako reakce na ekonomickou krizi, jejichž finální podoba dosud není známa. Dohromady jsou tyto faktory ovlivňovány plynutím času, a to zejména v současnosti, kdy eurozóna i EU prochází obdobím reforem a její budoucí podobu tak nelze s jistotou předpokládat. Tento stav umocňují probíhající jednání okolo nejasného Brexitu, který zvyšuje tlak na hlubší integraci eurozóny, která se stále více

vymezuje od zbylých států EU. Jednou z možností integrace je právě prosazení jednotné měny ve všech státech HMU. Nejasný je však i vývoj ohledně vysokého zadlužení a špatné fiskální kázně některých zemí eurozóny.

Zároveň je vysoce pravděpodobné, že i přes participaci guvernéra ČNB na monetární politice ECB, bude nutné se podřítit zájmům členských lídrů eurozóny. Po zavedení eura by byla Česká republika řízena jednotnou monetární politikou ECB. Ta je vhodná především pro státy sladěné s eurozónou, jež tuto chybějící politiku dokážou substituovat flexibilní fiskální politikou a některými mechanismy.

S plněním závazných nominálních kritérií by ČR, v případě rozhodnutí o vstupu do EU19, neměla mít v příštích letech komplikace. Současně však ani některé státy eurozóny nedodržují udržitelnou míru konvergence vyjádřenou plněním maastrichtských kritérií. Větší význam by proto měl být přikládán konvergenci reálné. Připravenost hospodářství ČR je kvůli ztrátě národní měny a jednoho z nástrojů hospodářské politiky nutné posuzovat i z hlediska sladění s eurozónou a schopnosti mírnit dopady vnějších ekonomických šoků. Jednou z největších překážek je nízká míra reálné konvergence, kde má ČR odstup od eurozóny zejména u cenové a mzdové hladiny. Komplikaci představuje i otázka udržitelnosti veřejných financí. Česká republika však dosahuje vysoké míry sladění s ekonomickým cyklem Německa, se kterým ČR nejvíce ekonomicky spolupracuje. Navzdory zlepšeným ukazatelům však stále MF ČR a ČNB nedoporučuje vstup do eurozóny. Po devizových intervencích, které udržovaly zahraniční poptávku je k udržení podnikové konkurenceschopnosti nutné, aby se stabilizoval směnný kurz Kč/Eur bez zásahu monetární politiky. Tyto intervence společně s opatřeními vzniklými po ekonomické krizi ještě oddálily vstup ČR do eurozóny.

Úspěšné zavedení eura na Slovensku lze částečně přisoudit všeobecnému konsenzusu ve společnosti, který je přítomen ve většině zemí eurozóny po zkušenosti s eurem. Zavedení eura v ČR bez komplikací, tak pravděpodobně nebude možné před dosažením této vysoké míry názorové shody. Naproti tomu je česká společnost momentálně největším odpůrcem jednotné měny v EU. Od ekonomické krize existuje minimální podpora napříč celou společností, která se tak odráží i v politice. Samotná apreciacie slovenské měny uvnitř ERM II je považována za největší přínos, který vstup do EU19 přinesl. Zároveň bylo euro v zemi impulzem pro ekonomický růst a donutilo Slovensko přijmout nelibé reformy, které by v případě zavedení eura, musela ČR provést rovněž. Naopak zde nenastalo zvýšení

cenové úrovně díky důkladným opatřením, ale příliv investic na Slovensko. Současně je ovšem proces přijetí eura na Slovensku včetně následků tohoto kroku natolik specifickým příkladem, který ve spojení s odlišnou počáteční hospodářskou úrovní dokazuje, že tyto informace nelze přenést na ČR.

Česká republika je už několik let na přijetí jednotné měny připravena, a tak o vstupu do eurozóny, lze hovořit čistě jako o rozhodnutí politiků. To je ovlivněno především velmi nízkým zájmem o zavedení eura v ČR mezi tuzemskými občany. Navzdory plnění kritérií konvergence je současně stále přítomný odstup od eurozóny obzvláště u cenových a mzdových úrovní, které se však v posledních letech těmito zemím přibližují. Růst je patrný zejména u platů, které se v západních zemích momentálně nezvyšují vůbec. Zároveň by mělo dojít ke stabilizaci směnného kurzu mezi českou korunou a eurem. S přijetím jednotné měny je tak lepší nejenom dle doporučení Ministerstva financí a České národní banky vyčkat, až se české hospodářství dostane na úroveň eurozóny. Zejména by se tak mělo učinit z toho důvodu, že tuzemská ekonomika v posledních letech konverguje k eurozóně, což by mělo výrazně pozitivní vliv na adaptaci k jádru unie. Z těchto důvodů se tak nedoporučuje vstupovat ani do ERM II. Určitým krokem směrem k přijetí eura je však probíhající ratifikace Fiskálního paktu v ČR.

Jestli bude přijetí eura pro Českou republiku pozitivní nelze v současnosti jednoznačně určit. Ne všechny výhody a nevýhody je zároveň možné kvantifikovat a vybraný benefit pro jedno odvětví může představovat ztrátu pro jiný sektor ekonomiky. Vstup do eurozóny je však nenávratný proces, a proto by mu měla předcházet široká diskuze mezi veřejností a provedení důkladných analýz. Zavedení eura by však mohlo obdobně jako v případě Slovenska vzbudit u českých občanů symbolický projev hrdosti a určitý důkaz toho, že se Česká republika chce spolupodílet na směřování Evropy.

7 Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje

BALDWIN, Richard E. a Charles WYPLOSZ, 2013. Ekonomie evropské integrace. 4. vyd. Přeložil Stanislav ŠAROCH. Praha: Grada. ISBN 9788024745688.

BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ, 2014. Makroekonomie – teorie a praxe. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-492-3.

CIHELKOVÁ, Eva, 2008. Mezinárodní ekonomie II. V Praze: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-054-6.

HELÍSEK, Mojmír, 2007. Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium. Praha: Vysoká škola finanční a správní. Eupress. ISBN 9788074080005.

JUREČKA, Václav, 2013. Makroekonomie. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4386-8.

JUREČKA, Václav, 2017. Makroekonomie. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 9788027102518.

KALÍNSKÁ, Emilie, 2010. Mezinárodní obchod v 21. století. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 9788024733968.

LACINA, Lubor, 2007. Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788071795605.

PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmír HELÍSEK, 2010. Česká republika a EU: ekonomika – měna – hospodářská politika. Praha: Kriegl. ISBN 9788086912394.

POLOUČEK, Stanislav, 2009. Peníze, banky, finanční trhy. V Praze: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 9788074001529.

ROJÍČEK, Marek, Vojtěch SPĚVÁČEK, Jan VEJMĚLEK, Eva ZAMRAZILOVÁ a Václav ŽDÁREK, 2016. Makroekonomická analýza: teorie a praxe. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 9788024758589.

ŠOBA, Oldřich, Martin ŠIRŮČEK a Roman PTÁČEK, 2013. Finanční matematika v praxi. Praha: Grada. Partners. ISBN 978-80-247-4636-4.

ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 9788024746944.

TOMÁŠEK, Michal, 2007. Evropské měnové právo. 2., aktualiz. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova skripta. ISBN 9788071799405.

ZAHRADNÍK, Petr, 2003. Vstup do Evropské unie: přínosy a náklady konvergence. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 8071794724.

Elektronické zdroje

Analýzy stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-01]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/studenti/analyza-stupne-ekonomicke-sladenosti-cr-2003>

Asymetrický šok (asymmetric shock), c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-08-20]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/a-2329#asymetricky-sok-asymmetric-shock>

Baltské státy jsou pro Evropu šilným modelem, píše Financial Times, 2013. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2018-12-12]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-59813280-baltske-staty-jsou-pro-evropu-silenym-modelem-pisi-financial-times>

Bankovní unie, 2018. Evropská rada; Rada Evropské unie [online]. Brusel [cit. 2018-12-27]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/banking-union/>

Ceny bytů a jejich prudký růst, 2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2019-03-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2018/cl_18_180424_frait_duel.html

Co je eurozóna?, c2018. Evropská komise [online]. Brusel [cit. 2018-06-01]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area_cs

Co to jsou nominální a reálné úrokové sazby?, c2003-2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2018-06-25]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_jsou_nominalni_a_realne_urokove_sazby.html

Česká republika má nejlepší ratingové hodnocení z postkomunistických zemí, 2018. Ministerstvo financí České republiky [online]. Praha [cit. 2019-02-28]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2018/ceska-republika-ma-nejlepsi-ratingove-ho-33218>

Česko je poprvé v historii čtyři roky po sobě v plusu. Platební bilance skončila rekordním přebytkem 63,4 miliardy, 2018. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2018-12-13]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-66048130-cesko-je-poprve-v-historii-ctyri-roky-po-sobe-v-plusu-platebni-bilance-skoncila-rekordnim-prebytkem-63-4-miliardy>

Členské státy eurozóny, 2014. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-06-12]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>

ČNB a euro, c2003-2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2018-11-07]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/vzdelavani/mp_clanky/kapitoly/mp_14.html

Delorova zpráva (Delors Report), c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-03-28]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/d-2334>

Devizové intervence i po pěti letech rozdělují ekonomy, 2018. České Noviny [online]. Praha [cit. 2019-03-15]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/devizove-intervence-i-po-peti-letech-rozdeluji-ekonomy/1683466>

EMU convergence criterion series - annual data [online], 2018. In: . Lucemburk: Eurostat [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00097&plugin=1>

Eurobarometr, c2019. Evropský parlament [online]. Brusel [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <http://www.europarl.europa.eu/at-your-service/cs/be-heard/eurobarometer>

Euro – dotazy veřejnosti k eurozóně, c2003-2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2018-06-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/euro_dotazy_veřejnosti_eurozona.html

Euro v ČR, c2005-2019. Euroskop [online]. Praha [cit. 2019-03-15]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/786/sekce/euro-v-cr/>

Evropský systém centrálních bank – jaké jsou úkoly ČNB?, c2003-2019. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2019-02-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/evropsky_system_centralnich_bank_jake.html

Druhá etapa HMU, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-04-04]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

ECB a ESCB, c2003-2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2018-05-30]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/

Ekonomické vyhodnocení členství České republiky v EU po deseti letech, 2014. In: Sekce pro evropské záležitosti Úřadu vlády ČR. [online]. Praha, s. 95 [cit. 2018-12-16]. ISBN 978-80-7440-098-8. Dostupné z: https://www.vlada.cz/assets/evropske-zalezitosti/analyzy-EU/SEZUV-2014-1_Ekonomicke_vyhodnoceni_clenstvi_Ceske_republiky_v_EU_po_deseti_let.pdf

Euro a Česká republika, c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-15]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika>

Eurobankovky série Europa, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-06-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/banknotes/europa/html/index.cs.html>

Eurosmlouva o rozpočtové kázní, 2012. Aktuálně.cz [online]. [cit. 2018-12-10]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/eurosmlouva-o-rozpocetove-kazni/r~i:wiki:2981/>

ECB, ESCB and the Eurosystem, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html>

General government gross debt - annual data [online], 2018. In: . Lucemburk: Eurostat [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>

Generální rada, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-05-23]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/genc/html/index.cs.html>

Guvernér NBS Šramko o zkušenostech s eurem, 2009. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2009/guverner-nbs-sramko-o-zkusenostech-s-eur-1743>

HICP (2015 = 100) - annual data (average index and rate of change) [online], 2019. In.: Lucemburk: Eurostat [cit. 2019-02-24]. Dostupné z: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_aind&lang=en

Historie eurozóny, c2005-2018. Euroskop [online]. Praha [cit. 2018-02-15]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/319/sekce/historie-eurozony/>

Hospodářská a měnová unie (HMU), c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-03-12]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika, 2015. Český statistický úřad [online]. Praha [cit. 2018-06-20]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produkct_hdp-

Jaký má bankovní unie smysl?, c2019. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2019-02-08]. Dostupné z: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/bankingunion/html/index.cs.html>

Kladné hodnocení připravenosti slovenské ekonomiky k přijetí eura, 2008. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2008/kladne-hodnoceni-pripravenosti-slovenske-1730>

Konvergenční zprávy, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-02-23]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/dokumenty/dokumenty-ek-a-ecb/konvergenčni-zpravy>

Kritéria konvergence, c2003-2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2018-06-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html

Kritérium směnného kurzu, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-06-16]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-smenneho-kurzu>

Kritérium veřejného deficitu, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-02-26]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-deficitu>

Labour productivity and unit labour costs [online], 2019. In: . Lucemburk: Eurostat [cit. 2019-02-18]. Dostupné z: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_10_lp_ulc&lang=en

Maastrichtská kritéria, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-06-15]. Dostupné z: https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria#MaKr_1

Maastrichtská smlouva, 2014. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-02-25]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/maastrichtska-smlouva>

Makroekonomická predikce [online], 2018. In: . Praha: Ministerstvo financí České republiky, s. 63 [cit. 2019-03-03]. ISSN 1804-7971. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-ekonomicka-predikce_2018-Q4_Makroekonomicka-predikce-listopad-2018.pdf

Makroekonomická predikce – tabulky a grafy [online], 2018. In: . Praha: Ministerstvo financí České republiky [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-ekonomicka-predikce_2018-Q4_Tabulky-a-grafy-listopad-2018.xlsx

Makroekonomické přínosy, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-10-26]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/makroekonomicke-prinosy>

Metodika zahraničního obchodu se zbožím, 2016. Český statistický úřad [online]. Praha [cit. 2018-12-15]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/1-vzonu_m

Měnověpolitické nástroje, c2003-2018. Česká národní banka [online]. Praha [cit. 2018-06-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

Mince, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-06-13]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/coins/html/index.cs.html>

Náklady a rizika, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-12-20]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/naklady-a-rizika>

Národní plán zavedení eura, c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura>

Národní strany euromincí, c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-06-09]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurobankovky-a-euromince/narodni-strany-eurominci>

Optimální měnová oblast (Optimum Currency Area, OCA), c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-08-22]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/o-2343>

Organizace, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/html/index.cs.html>

Pakt stability a růstu, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-02-26]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>

Platební bilance v podrobném členění – časová řada, 2018. ČNB [online]. Praha [cit. 2018-12-13]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/analytics/saw.dll?Dashboard&PortalPath=%2Fshared%2FUNIBOP_WEB%2F_portal%2FBISTAT&Page=DBOP_R&P1=dashboard&Action=Navigate&ViewState=5f4bjveumdop4msanapai1u4aa&P16=NavRuleDefault&NavFromViewID=d%3Adashboard~p%3Atdppn6rbilu6v8m0

Plnění maastrichtských kritérií, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-02-23]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/dokumenty/vladni-materialy/plneni-maastrichtskych-kriterii>

Plnění vstupních podmínek, c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-06-14]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek>

První etapa HMU, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-04-02]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

První poznatky o vlivu zavedení eura na Slovensku, 2010. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2010/prvni-poznatky-o-vlivu-zavedeni-eura-na-1757>

První zkušenosti s eurem na Slovensku, 2009. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2009/prvni-zkusenosti-s-eurem-na-slovensku-1750>

Před rokem skončily devizové intervence ČNB, trvaly 41 měsíců, 2018. Kurzy.cz [online]. Praha [cit. 2019-03-15]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/450976-pred-rokem-skoncily-devizove-intervence-cnb-trvaly-41-mesicu/>

Přepočtení peněžních částek, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-06-12]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/prepocet-peneznich-castek>

Přijmout euro neznamená platit dluhy za Řeky, připomínají čeští europoslanci. Kritizují mýty o EU, 2017. Aktuálně.cz [online]. [cit. 2018-12-20]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/zahranici/kvuli-euru-za-reky-platit-nebudeme-rikaji-europoslanci-pro-r/r~38ce11aee00111e7af7dac1f6b220ee8/>

Přínosy a náklady eura pro spotřebitele, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-12-18]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/spotrebitele/prinosy-a-naklady-eura-pro-spotrebitele-1987>

Přistoupení ČR k fiskálnímu paktu, 2018. Info.cz [online]. [cit. 2018-11-15]. Dostupné z: <https://www.info.cz/evropska-unie/pristoupeni-cr-k-fiskalnimu-paktu-je-symbolicke-rozpocety-na-uzde-v-eu-drzi-malokdo-37634.html>

Přínosy a náklady přistoupení ČR k eurozóně. [online], 2018. In: Praha: SONDY [cit. 2018-10-26]. ISBN 978-8086846-66-8. Dostupné z: <https://ipodpora.odbory.info/dms/file/h/99d90b9a6b69739e>

Public opinion Czechia: A European economic and monetary union with one single currency, the euro [online], c2018. In: Brusel: Evropská komise [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Chart/getChart/chartType/gridChart//themeKy/29/groupKy/183/savFile/118>

Public opinion: Eurobarometer, c2019. Evropská komise [online]. Brusel [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm>

Public opinion Slovakia: A European economic and monetary union with one single currency, the euro [online], c2018. In: Brusel: Evropská komise [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Chart/getChart/chartType/gridChart//themeKy/29/groupKy/183/savFile/118>

Real GDP per capita [online], 2018. In: Lucemburk: Eurostat [cit. 2019-03-02]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_08_10&plugin=1

Reálná konvergence (real convergence), c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-08-14]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/r-2345>

Řídící orgány ECB, 2014. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-05-19]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/evropska-centralni-banka/ridici-organy-ecb>

Scénář přijetí eura, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/scenar-prijeti-eura>

Shares and capital per ESM Member, c2018. European Stability Mechanism [online]. Luxembourg [cit. 2018-12-21]. Dostupné z: <https://www.esm.europa.eu/esm-governance?order=title&sort=desc>

Slovak koruna included in the Exchange Rate Mechanism II (ERM II), 2005. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2005/html/pr051125_2.en.html

Standard Eurobarometer 90 [online], 2018. In: Brusel: Evropská komise, s. 214 [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/84928>

Stádia hospodářské a měnové unie, 2014. In: Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-04-05]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/assets/cs/cmsimg/grafy/grStadia.png>

Stát posílá bankovní unii k ledu, prozatím, 2015. ČT24 [online]. [cit. 2019-02-10]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/1502772-stat-posila-bankovni-unii-k-ledu-prozatim>

Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR [online], 2007. In.: Brno: Ministerstvo financí České republiky, s. 295 [cit. 2019-02-11]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/850-studie_vlivu_zavedeni_eura_v_cr_na_ekonomiku.pdf

Třetí etapa HMU, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-04-05]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

Úloha Eurosystemu, c2018. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt am Main [cit. 2018-06-13]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/eurosystem-mission/html/index.cs.html>

Vize změny hospodářské strategie České republiky [online], 2015. In.: Praha: Českomoravská konfederace odborových svazů, s. 45 [cit. 2019-02-17]. Dostupné z: https://ipodpora.odborny.info/soubory/dms/ukony/14318/6/vize-2015-cmkos_311.pdf

Vláda schválila fiskální pakt, řídit se jím bude až po přijetí eura, 2014. E15.cz [online]. [cit. 2018-11-16]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/domaci/vlada-schvalila-fiskalni-pakt-ridit-se-jim-bude-az-po-prijeti-eura-1072165>

Vláda schválila přistoupení k fiskálnímu paktu EU, 2018. České Noviny [online]. [cit. 2018-11-16]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/vlada-schvalila-pristoupeni-k-fiskalnimu-paktu-eu/1585780>

Volume indices of real expenditure per capita [online], 2019. In.: Lucemburk: Eurostat [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_ppp_ind&lang=en

Vybrané devizové kurzy [online], c2003-2019. In.: Praha: Česká národní banka [cit. 2019-03-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/vybrane_form.jsp

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou [online], 2005. In.: Praha, s. 18 [cit. 2019-02-24]. Dostupné z: https://www.zavedenieura.cz/assets/cs/media/Euro-ostatni_Analyza_2005_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii-a-stupne-ekonomické-sladenosti-CR-s-eurozonou.pdf

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou [online], 2008. In.: Praha, s. 24 [cit. 2019-02-26]. Dostupné z: https://www.zavedenieura.cz/assets/cs/media/Maastricht_Vyhodnoceni_2008_plneni-konvergenčních-kriterii-a-stupne-ekonomické-sladenosti-CR-s-eurozonou.pdf

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou [online], 2009. In.: Praha, s. 23 [cit. 2019-02-24]. Dostupné z: https://www.zavedenieura.cz/assets/cs/media/Maastricht_Vyhodnoceni_2009_plneni-konvergenčních-kriterii-a-stupne-ekonomické-sladenosti-CR-s-eurozonou.pdf

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou [online], 2013. In.: Praha, s. 24 [cit. 2019-02-24]. Dostupné z: https://www.zavedenieura.cz/assets/cs/media/Maastricht_Vyhodnoceni_2013-12-18_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii-a-stupne-ekonomické-sladenosti-CR-s-eurozonou-2013.pdf

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou [online], 2014. In.: Praha, s. 27 [cit. 2019-02-26]. Dostupné z: https://www.zavedenieura.cz/assets/cs/media/Maastricht_Vyhodnoceni_2014-12-15_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii-a-stupne-ekonomické-sladenosti-CR-s-eurozonou-2014.pdf

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou [online], 2018. In.: Praha, s. 21 [cit. 2018-12-20]. ISSN 2336-5110. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Maastricht_2018-12-12_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii.pdf

Výhody a rizika eura, c2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-10-26]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura>

Výhody pro podniky, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-12-11]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/vyhody-pro-podniky>

Výhody pro spotřebitele, 2013. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-12-18]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/vyhody-pro-spotrebitel>

Význam kurzu v době krize: česko-slovenské srovnání, 2011. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2011/vyznam-kurzu-v-dobe-krize-cesko-slovensk-1770>

Wernerův plán, 2014. Zavedení eura v České republice [online]. Praha [cit. 2018-01-22]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/werneruv-plan>

Zahraníční obchod se zbožím v teritoriálním členění (národní pojetí), 2018. In: Český statistický úřad [online]. Praha [cit. 2018-12-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/61166026/vzonucr120718_4.xlsx/b5cd09d2-962f-4b5b-8515-5aca01210d9a?version=1.0

Zahraniční obchod se zbožím v teritoriálním členění (přeshraniční pojetí), 2018. In: Český statistický úřad [online]. Praha [cit. 2018-12-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/61165798/vzocr120718_3.xlsx/c90c65b8-e8e-4b05-bd51-579e9ff21738?version=1.0

Základní informace o EU, 2018. Oficiální internetové stránky Evropské unie [online]. Brusel [cit. 2018-01-19]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/eu-in-brief_cs

8 Přílohy

Příloha A – Členství v Mechanismu směnných kurzů (ERM)

Staré členské země EU	Vstoupily	Opustily	Nové členské země EU	Vstoupily	Opustily
Belgie, Lucembursko	1979	1999	Bulharsko	-	-
Dánsko	1979	1999	Česká republika	-	-
Finsko	1996	1999	Estonsko	2004	2011
Francie	1979	1999	Chorvatsko	-	-
Irsko	1979	1999	Kypr	2005	2008
Itálie	1979, 1996	1992, 1999	Litva	2004	2015
Německo	1979	1999	Lotyšsko	2005	2014
Nizozemsko	1979	1999	Maďarsko	-	-
Portugalsko	1992	1999	Malta	2005	2008
Rakousko	1995	1999	Polsko	-	-
Řecko	1998	2001	Rumunsko	-	-
Španělsko	1989	1999	Slovensko	2005	2009
Švédsko	-	-	Slovinsko	2004	2007
Velká Británie	1990	1992			

Zdroj dat: Baldwin, 2013, s. 405; vlastní zpracování

Příloha B – Členské státy eurozóny

Členské státy eurozóny	Rok přistoupení	Měna	Přepočítací koeficient
Belgie	1999	frank	40,3399
Estonsko	2011	koruna	15,6466
Finsko	1999	marka	5,94573
Francie	1999	frank	6,55957
Irsko	1999	libra	0,787564
Itálie	1999	lira	1936,27
Kypr	2008	libra	0,585274
Litva	2015	litas	3,45280
Lotyšsko	2014	lat	0,702804
Lucembursko	1999	frank	40,3399
Malta	2008	lira	0,429300
Německo	1999	marka	1,95583
Nizozemsko	1999	gulden	2,20371
Portugalsko	1999	escudo	200,482
Rakousko	1999	šilink	13,7603
Řecko	2001	drachma	340,750
Slovensko	2009	koruna	30,126
Slovinsko	2007	tolar	239,640
Španělsko	1999	peseta	166,386
Členské státy mimo eurozónu			
Bulharsko	-	leva	-
Chorvatsko	-	kuna	-
Česká republika	-	koruna	-
Maďarsko	-	forint	-
Polsko	-	zlotý	-
Rumunsko	-	lei	-
Švédsko	-	koruna	-
Členské státy EU, které se rozhodly pro neúčast			
Dánsko	-	koruna	-
Spojené království	-	libra	-

Zdroj dat: Co je eurozóna?, c2018; Členské státy eurozóny, 2014; vlastní zpracování

Příloha C – Členské země Evropského mechanismu stability

Členské státy ESM	Kapitálový klíč	Počet akcií	Upsaný kapitál (tis. €)	Splacený kapitál (tis. €)
Belgie	3,45 %	243 397	24 339 700	2 781 680
Estonsko	0,18 %	13 020	1 302 000	148 800
Finsko	1,79 %	125 818	12 581 800	1 437 920
Francie	20,26 %	1 427 013	142 701 300	16 308 720
Irsko	1,58 %	111 454	11 145 400	1 273 760
Itálie	17,79 %	1 253 959	125 395 900	1 433 0960
Kypr	0,19 %	13 734	1 373 400	156 960
Litva	0,41 %	28 634	2 863 400	261 760
Lotyšsko	0,27 %	19 353	1 935 300	221 200
Lucembursko	0,25 %	17 528	1 752 800	200 320
Malta	0,07 %	5 117	511 700	58480
Německo	26,96 %	1 900 248	190 024 800	21 717 120
Nizozemsko	5,68 %	400 190	400 190 00	4 573 600
Portugalsko	2,49 %	175 644	17 564 400	2 007 360
Rakousko	2,76 %	194 838	19 483 800	2 226 720
Řecko	2,81 %	197 169	19 716 900	2 253 360
Slovensko	0,82 %	57 680	5 768 000	659 200
Slovinsko	0,42 %	29 932	2 993 200	342 080
Španělsko	11,82 %	833 259	83 325 900	9 522 960
Celkem	100,00 %	7 047 987	704 798 700	80 482 960

Zdroj dat: Shares and capital per ESM Member, c2018; vlastní zpracování