

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

**Maastrichtská kritéria a jejich role ve společné měnové
politice EU**

Bc. Hana Fleischmannová

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Hana Fleischmannová

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Maastrichtská kritéria a jejich role ve společné měnové politice EU

Název anglicky

Maastricht Criteria and Their Role in Common Monetary Policy of the European Union

Cíle práce

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit a analyzovat vývoj měnové unie a její vliv na integrační proces, výhodnost a nevýhodnost pro eurozónu jako celek a pro jednotlivé členské státy, včetně České republiky. Dílčím cílem je pak analýza konvergenčních kritérií, a to jak Maastrichtských, tak kritérií OCA, v neposlední řadě pak kritérií, která posuzují vhodnost členství v měnové unii z pohledu členského státu.

Metodika

Metodika práce vychází ze stanovených cílů. Hlavní metodou je analýza, a to jak analýza vertikální, tak horizontální. Mimo to je využita metoda deskripce (zejména v oblasti legislativy) a metoda komparace. Základním zdrojem dat je Eurostat, dále ČSÚ, dokumenty ministerstva financí ČR a data ECOFIN.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

měnová unie, euro, maastrichtská konvergenční kritéria, teorie OCA, Česká republika

Doporučené zdroje informací

- BALDWIN, R., WYPLOSZ, A.: Ekonomie evropské integrace. 4. vyd. Praha: Grada, 2013, 580 s. ISBN 978-80-247-4568-8.
- BOHÁČKOVÁ, I., SMUTKA, L., LANDOVÁ, P.: Evropská integrace. 1. vyd. Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2013, 204 s., ISBN 978-80-213-2403-9.
- ČERNÝ, I.: Úvod do problematiky EU: skripta. 1. vyd. Ostrava: Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, 2014, 165 s. ISBN 978-80-248-3486-3.
- DĚDEK, O.: Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny. Praha: Linde Praha, 2014, 335 s. ISBN 978-80-7201-933-5.
- DĚDEK, O.: Historie evropské měnové integrace: doba eura. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2013, 283 s., ISBN 978-80-86729-91-6.
- De GRAUWE, P.: Economics of Monetary Union. 9th Edition. Oxford: Oxford University Press, 2012. ISBN-13: 978-0199605576
- ECB: Konvergenční zpráva – červen 2014. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.
- LACINA, L.: Evropská unie: trendy, příležitosti, rizika. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2007, 260 s. ISBN 978-80-7380-077-2.
- LACINA, L.: Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2007, 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.
- SYCHRA, Z.: Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009, 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.
-

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

prof. Ing. Ivana Boháčková, CSc.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 16. 2. 2016

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 17. 2. 2016

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 15. 03. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Maastrichtská kritéria a jejich role ve společné měnové politice EU" jsem vypracovala 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 autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30. března 2016

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala paní prof. Ing. Ivaně Boháčkové, CSc., za odborné rady a připomínky, metodické vedení a ochotný přístup v průběhu psaní diplomové práce.

Maastrichtská kritéria a jejich role ve společné měnové politice

Souhrn

Diplomová práce se zabývá problematikou vývoje měnové unie a její role v integračním procesu Evropské unie. Pro vstup do Evropské měnové unie (EMU) je nezbytné plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií (cenová stabilita, stabilita devizového kurzu, konvergence dlouhodobých úrokových sazeb, stav veřejných financí), jejichž smyslem je posouzení míry ekonomické konvergence. Práce se tedy zaměřuje na posouzení schopností uchazečské země integrovat se do měnového režimu EMU, ale i na plnění těchto kritérií současnými členskými státy eurozóny. V neposlední řadě je pozornost věnována vzniku a vývoji teorie optimálních měnových oblastí (z angl. překladu „A Theory of Optimum Currency Area“, OCA), která pomocí svých kritérií hodnotí vhodnost užívání společné měny v rámci EMU. Závěr práce je zaměřen na přínosy a náklady jednotné měny a na posouzení budoucího vývoje EMU.

Klíčová slova: měnová unie, euro, maastrichtská kritéria, konvergence, teorie OCA, eurozóna, Česká republika

Maastricht Criteria and Their Role in Common Monetary Policy of the European Union

Summary

This thesis deals with the monetary union development issues and their role in the process of European Union integration. Following the Maastricht convergence criteria (price stability, foreign exchange rate stability, stability of long-term interest rates, and condition of public finance) is essential for the accession to the European Monetary Union (EMU). The sense of Maastricht criteria is to evaluate the level of economic convergence. The content of the thesis focuses both on the evaluation of the candidates' ability to fulfill the Maastricht criteria and to integrate into the monetary regime of EMU, and fulfilment of the criteria by current members of EU. Next part of the thesis follows up the origin and development of a theory of optimum currency area (OCA), which assesses the suitability of using common currency within EMU by means of its criteria.

In conclusion of the thesis benefits and expenses of the common currency are compared, and the future development of EMU is mentioned.

Keywords: monetary Union, euro, Maastricht Criteria, convergence, OCA theory, Eurozone, Czech Republic

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	13
2.1 Cíl práce	13
2.2 Metodika	13
3 Měnová unie a její role v integraci	15
3.1 Předchůdci měnové unie	15
3.1.1 Brettonwoodský měnový systém	16
3.1.2 Had v tunelu.....	17
3.1.3 Evropský měnový systém	19
3.1.4 Cesta k měnové unii.....	22
3.1.4.1 Wernerova zpráva.....	22
3.1.4.2 Delorsova zpráva	25
3.1.4.3 Etapy hospodářské a měnové unie	27
4 Měnová konvergence	36
4.1 Reálná konvergence	37
4.1.1 Teorie optimálních měnových oblastí (Optimum Currency Area, OCA)	39
4.1.2 Asymetrické šoky	40
4.1.3 Kritéria optimálních měnových oblastí.....	42
4.1.3.1 Kritérium mobility pracovní síly – R. A. Mundell	44
4.1.4 Rozšíření teorie OCA.....	46
4.1.4.1 Kritérium otevřenosti ekonomiky – R. I. McKinnon	46
4.1.4.2 Kritérium diverzifikace výroby – P. B. Kenen.....	48
4.1.5 Další kritéria optimální měnové oblasti.....	49
4.1.5.1 Fiskální transfery – Transferové kritérium.....	49
4.1.5.2 Kritérium jednotnosti priorit – Jednotné priority	49
4.1.5.3 Kritérium soudržnosti – Solidarita versus nacionalismus	50
4.2 Nominální konvergence – Maastrichtská kritéria	50
4.2.1 Kritérium cenové stability	52
4.2.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí.....	53
4.2.3 Kritérium stability měnového kurzu	55
4.2.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	57
4.3 Další možnosti volby konvergenčních kritérií	58
5 Analýza a zhodnocení procesu měnové konvergence v EU.....	61

5.1	Naplňování Maastrichtských kritérií.....	61
5.1.1	Zakládající země eurozóny	62
5.1.1.1	Řecko – první rozšíření eurozóny.....	66
5.1.1.2	Slovinsko – druhé rozšíření eurozóny	67
5.1.1.3	Kypr a Malta – třetí rozšíření eurozóny	68
5.1.1.4	Slovensko – čtvrté rozšíření eurozóny	69
5.1.1.5	Estonsko – páté rozšíření eurozóny.....	69
5.1.1.6	Lotyšsko – šesté rozšíření eurozóny.....	70
5.1.1.7	Litva – sedmé rozšíření eurozóny.....	71
5.1.2	Členské země s dočasnou výjimkou	72
5.1.2.1	Bulharsko.....	72
5.1.2.2	Česká republika	74
5.1.2.3	Chorvatsko.....	76
5.1.2.4	Maďarsko.....	77
5.1.2.5	Polsko	78
5.1.2.6	Rumunsko.....	79
5.1.2.7	Švédsko.....	80
5.1.3	Dílčí shrnutí	81
5.1.3.1	Srovnání ekonomiky eurozóny a členů EU	86
5.2	Naplňování kritérií OCA.....	89
5.2.1	Mobilita a flexibilita pracovní síly.....	89
5.2.2	Otevřenost ekonomiky	94
5.2.3	Diverzifikace produktu	96
5.2.4	Transferové kritérium	97
5.2.5	Kritérium jednotnosti priorit.....	98
5.2.6	Kritérium soudržnosti	99
5.2.7	Dílčí shrnutí	99
6	Přínosy a náklady společné evropské měny.....	101
6.1	Ekonomické výnosy a náklady přijetí společné měny	103
6.2	Budoucí směřování měnové unie	105
7	Výsledky a diskuse	108
7.1	Současná realita EMU	108
8	Závěr.....	111
9	Seznam použitých zdrojů	114

Seznam zkratk

BGN	Bulharský lev
CZK	Česká koruna
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Rada pro hospodářské a finanční záležitosti
ECU	Evropská účetní jednotka
EHCF	Evropský fond pro měnovou spolupráci
EHS	Evropské hospodářské společenství
EHSV	Evropský hospodářský a sociální výbor
EMI	Evropský měnový institut
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropská měnová unie
ES	Evropská společenství
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
HRK	Chorvatská kuna
HUF	Maďarský forint
LTL	Litevský litas
MMF	Mezinárodní měnový fond
OCA	Optimální měnová oblast
PLN	Polský zlotý

1 Úvod

Odnepaměti až do konce 19. století byly peníze kovové (zlaté i stříbrné mince) a současně byl v oběhu značný počet odlišných měn. Každá tato měna byla přesně vymezena obsahem drahého kovu, a proto každý vládce usiloval o kontrolu ražby měny v rámci svého panství. Důvod byl jediný – ražebné bylo klíčovým zdrojem příjmů. Měnové kurzy existovaly, ale tak, že odpovídaly různým obsahům drahého kovu v každé minci. Svět, potažmo Evropa a její kolonie, byla jedna velká měnová unie. Teprve v průběhu 19. století začali lidé ztotožňovat měnu s konkrétní zemí, jako součást procesu budování národních států.¹

Měnová unifikace je proces, který je znám tedy již z historie. Unie se společnou měnou vznikaly v historii často - a stejně často po letech zanikaly. Z poloviny 19. století pochází idea měnové unie, která fungovala jako tzv. Latinská měnová unie a založily ji Belgie, Francie, Itálie a Švýcarsko za zachování bimetalismu, kdy všeobecným ekvivalentem je zlato i stříbro, které mají zcela rovnocenné postavení. Výhodou byla skutečnost, že zlato a stříbro mají hodnotu samy o sobě a jsou nositelem hodnoty bez ohledu na politické poměry. Dalším příkladem je Skandinávská měnová unie Švédska, Norska a Dánska, kde společná měna byla založena výhradně na zlatých mincích. Integrace jako nejvyšší dělba práce není tedy v Evropě novým prvkem až po druhé světové válce, ale naopak je typickým rysem evropského vývoje.

Vznik jednotné evropské měny a budování hospodářské a měnové unie je považován za jeden z největších a nejvýznamnějších projektů, ke kterému se Evropská unie odhodlala. Vzhledem k dopadům, nastavení celého systému a výchozí pozice evropské integrace v době jeho spuštění, je krokem velmi odvážným.

V historii je to poprvé, kdy se dobrovolně bez nátlaků, rozhodla skupina evropských států vzdát svých národních měn ve prospěch jediné měny – eura. Sychra (2009) uvádí, že málokterá věc, se kterou se lidé každodenně setkávají, a která je jim prostředkem pro uspokojování jejich potřeb, je spojena mezi lidmi různých zemí s tak silnou identifikací jako měna.²

¹ BALDWIN, Richard E., WYPLOCZ Ch., *Ekonomie evropské integrace*, Praha: Grada 2013, str. 396-340. ISBN 978-80-247-4568-8.

² SYCHRA, Z. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*, Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009, str. 11. ISBN 978-80-210-5082-2.

Zakotvení hospodářské a měnové unie v Maastrichtské smlouvě³ (také Smlouva o Evropské unii), nejrozsáhlejší reformě primárního práva, nebylo náhodné. Tento dokument byl mezníkem, kdy Hospodářská a měnová unie (dále jen „HMU“) neměla být žádným izolovaným krokem, ale měla být včleněna do všeobecného procesu prohlubování integrace. Po více než třiceti letech došlo tedy k zakotvení společné politiky, kterou se jako součást připravované HMU, stala politika měnová.

HMU byla již od počátku považována za diskutabilní projekt, především proto, že v průběhu svého vývoje měla své zaryté příznivce, ale i odpůrce. Diskuse vyvolávala především nejistota, zda tento projekt společné měny ekonomiky členských států oživí nebo naopak destabilizuje.

Předmětem diskusí a terčem kritiky je po celou dobu budování HMU její nevyváženost. Zatímco jednotná měnová politika existuje pro všechny členy eurozóny, provádění hospodářské politiky zůstává v rukou jednotlivých vlád členských zemí.

Předmětem diskusí jsou také kritéria pro přijetí jednotné měny⁴, která vycházejí z formálně nastavených striktních (rigidních) pravidel, jež jsou jen velmi obtížně aplikovatelná pro jiný účel, než je posouzení připravenosti kandidátské země na vstup do eurozóny. Tato pravidla nutí kandidátské země k vytvoření specifických ekonomických opatření bez ohledu na jejich historický vývoj, což může v důsledku vyvolat řadu negativ působících na ekonomiku těchto zemí v podobě změn dlouhodobých ekonomických preferencí.

³ Smlouva o Evropské unii byla podepsána v nizozemském Maastrichtu 7. února 1992 a vstoupila v platnost 1. listopadu 1993 po složitém ratifikačním procesu v Dánsku (viz Baldwin 2008, str. 60).

⁴ Tzv. maastrichtská kritéria, jejich splnění je základní podmínkou pro vstup dané země do eurozóny (viz čl. 140/1 Smlouvy o fungování EU a v Protokolu č. 13 o kritériích konvergence a Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku).

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit a analyzovat vývoj měnové unie a její vliv na integrační proces v kontextu s posouzením výhodnosti či nevýhodnosti pro eurozónu jako celek a pro jednotlivé členské státy, včetně České republiky. Dílčím cílem je analýza procesu konvergence na základě alternativních konvergenčních kritérií definovaných v rámci teorie optimálních měnových oblastí (OCA) a tradičních kritérií nominální konvergence (Maastrichtská kritéria) a posouzení, zda lze považovat eurozónu za optimální měnovou oblast.

Na základě prostudování materiálů souvisejících s problematikou konvergence členských zemí EU a EMU, vyhodnotím odpovědi na následující otázky:

1. Plní současné členské státy eurozóny kritéria konvergence?
2. Je přijatelné pro země, které dosud nezavedly společnou měnu euro, vstoupit do EMU?

2.2 Metodika

Diplomová práce srovnává členské státy EU nejen z pohledu Maastrichtských konvergenčních kritérií (cenová stabilita, udržitelné veřejné finance, stabilita směnného kurzu, dlouhodobé úrokové sazby), ale i kritérií OCA (mobilita pracovní síly a kapitálu, otevřenost ekonomiky, diverzifikace výroby) v návaznosti na členství v EMU. Podstatou je zjištění, zda je existence měnové unie pro eurozónu nebo jednotlivé členské státy výhodná či nevýhodná.

Hlavními metodami, které jsou použity ke zjišťování výsledků, jsou analýza vertikální i horizontální s využitím metody deskripce a komparace. V práci jsou použity statistická data Eurostatu⁵, Českého statistického úřadu a studie Evropské komise a České národní banky v podobě konvergenčních zpráv.

⁵ Statistický úřad Evropské unie.

Práce je členěna do osmi kapitol, přičemž úvod i závěr jsou samostatné kapitoly. První kapitola je věnována úvodu práce, kde nastiňují existenci předchozích měnových unií a důležitost Maastrichtské smlouvy, jako klíčového dokumentu pro vznik Evropské hospodářské a měnové unie. Ve druhé kapitole je stanoven cíl práce a uvedena metodika jeho dosažení.

Třetí kapitola popisuje teoretická východiska, týkající se daného tématu. Objasňuje vývoj a historii EMU v kontextu fixních či flexibilních měnových kurzů, zaměřuje se na důležité mezníky v historii EMU, za které lze považovat dokumenty v podobě zpráv lucemburského ministerského předsedy Pierra Wernera a francouzského ministra financí Jacquese Delorse. Součástí třetí kapitoly je formování HMU ve třech etapách v letech 1990-1999.

Čtvrtá kapitola se v teoretické rovině zabývá měnovou konvergencí jako procesu sbližování ekonomických seskupení v rámci integračního celku. Přibližuje reálnou konvergenci v podobě Mundellovy „*A Theory Of Optimum Currency Areas*“ (v překladu Teorie optimálních měnových zón - OCA) a její kritéria, která jsou rozdělena na ekonomická a politická. Kapitola se zabývá i nominální konvergencí v podobě Maastrichtských konvergenčních kritérií, která se dělí na monetární a fiskální.

V páté kapitole je prováděna analýza a zhodnocení procesu měnové konvergence. V rámci naplňování maastrichtských kritérií jsou analyzovány nejprve zakládající členské státy EMU, dále následuje chronologické seřazení přistupujících zemí a v neposlední řadě se kapitola věnuje i státům, které dosud nevstoupily do třetí fáze EMU, tzn., že neplní kritéria konvergence, a tudíž společnou měnu dosud nepřijaly. Součástí analýzy měnové konvergence je i naplňování kritérií OCA a zjištění, zda jsou podmínky optimální měnové oblasti v EMU naplněny.

Kapitola šest zjišťuje, zda a jaké jsou přínosy či náklady společné evropské měny potažmo měnové unie. Poukazuje také na budoucí směřování EMU a v souvislosti s tím je zmíněna probíhající dluhová krize, jejíž průběh z makroekonomického hlediska oslabil hospodářský růst měnové unie.

V sedmé a osmé kapitole jsou shrnuty a zhodnoceny výsledky předchozího zkoumání a následně stanoveny závěry, zda měnová unie přispěla ke konvergenci evropských ekonomik či ne.

3 Měnová unie a její role v integraci

Měnová unie je takovou integrační formou, kdy jsou v rámci společného trhu souběžně řešeny otázky spojené se společnou monetární a vnější měnovou politikou. V současném evropském modelu lze měnovou unii vymezit existencí jednotné měny a Evropského systému centrálních bank (ECB a národní centrální banky všech členských států EU), která je odpovědná za provádění jednotné měnové politiky⁶.

V případě měnové unie je problematika měnových kurzů členských zemí řešena společně prostřednictvím vzájemných dohod, které mohou být dvojího typu. Jak uvádí Cihelková (2008), v prvním případě, kdy dohody mají podobu fixních měnových kurzů, jsou měny členských států fixovány jedna ke druhé při neměnných měnových kurzech, měna každého člena musí být při přerušení plně konvertibilní (směnitelná) s měnami ostatním členů. Žádná členská země nesmí zavádět ekonomické a měnové restriktce. Ve druhém případě národní měny členských států zaniknou a mohou vyústit ve formu společné měny, která působí jako jediná zákonná měna v celém integračním seskupení⁷.

Měnová unie může být vytvořena pouze v podmínkách vysoce hospodářsky harmonizovaného prostřední národních ekonomik. Tzn. existence společného rozpočtu a daňové soustavy, ale zároveň ztráta autonomní monetární a vnější měnové politiky. Centrální banky členských států delegují část svých pravomocí na společnou centrální banku, která provádí společnou politiku⁸.

3.1 Předchůdci měnové unie

Lacina (2007) uvádí, že dosažený politický konsenzus, ekonomické priority šesti zakládajících států Evropského hospodářského společenství (dále jen „EHS“), a také fungující poválečný Brettonwoodský měnový systém (kapitola 3.1.1) byly příčinami toho, proč se ve Smlouvě o EHS z roku 1957 stala měnová politika pouze oblastí

⁶ Evropský systém centrálních bank (ESCB) byl ustanoven na základě Maastrichtské smlouvy a oficiálně zahájil činnost 1. 1. 1999, jako součást praktické realizace hospodářské a měnové unie. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

⁷ CIHELKOVÁ E., *Mezinárodní ekonomie II*, Praha: C.H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7400-054-6)

⁸ POSPÍŠIL, R. Evropská centrální banka [online]. Ministerstvo vnitra ČR. 2009 [cit. 2015-12-04]. Dostupné z <http://http://www.mvcr.cz/clanek/evropska-centralni-banka.aspx>.

koordinovaného postupu, který měl zúčastněným zemím usnadnit vytváření jednotného trhu.⁹

3.1.1 Brettonwoodský měnový systém

Přípravy poválečného uspořádání mezinárodních měnových vztahů započaly USA a Velká Británie již v průběhu 2. světové války. Nikdo nepochyboval o tom, že po jejím ukončení bude nezbytné reformovat mezinárodní uspořádání v oblasti měnových vztahů tak, aby bylo dosaženo rychlé poválečné obnovy.

Nový mezinárodní měnový systém měl být založen na měnových kurzech, které měly být fixní, ale i upravitelné, aby se zabránilo nepřiměřenému zachovávání zastaralé parity. Zlato mělo být považováno za základní zdroj hodnoty, ale jedinou měnou směnitelnou za zlato měl být americký dolar, jelikož americká vláda garantovala jeho hodnotu vyjádřenou zlatem¹⁰.

Snahy o zásadní změny v měnové oblasti vedly v roce 1944 k uspořádání Měnové a finanční konference Spojených národů v americkém lázeňském městečku Bretton-Woods, jejímž cílem bylo vytvořit mezinárodní měnový systém založený na bankovkách. Brettonwoodský měnový systém byl poprvé v historii podpořen i institucionálně. Účastníci založili Mezinárodní měnový fond¹¹ (MMF) a Mezinárodní banku pro rozvoj a obnovu.¹² Právě na této konferenci byl položen základ systému pevných směnných kurzů, které byly odvozeny od dolaru, jehož hodnota byla založena na zlatě. Spojené státy americké držely 70 % všech zlatých rezerv a byly jedinou zemí, která mohla stanovit zlatou paritu dolaru. Zlato sice zůstalo základní hodnotou, ale pro všechny měny tuto hodnotu zprostředkoval americký dolar. Měnový systém spoléhal tak na schopnost USA udržovat deklarovanou paritu 35 dolarů za unci zlata. Měny se mohly odklánět od deklarované parity maximálně o 1 %¹³.

⁹ LACINA L., *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*, Praha : C.H. Beck, str. 45. ISBN 978-80-7179-560-5.

¹⁰ BALDWIN, Richard E., WYPLOCZ Ch., *Ekonomie evropské integrace*, Praha Grada 2013, str. 402. 978-80-247-4568-8.

¹¹ z angl. International Monetary Fund - IMF

¹² z angl. International Bank for Reconstruction and Development - IBRD

¹³ DĚDEK O., *Historie evropské měnové integrace: doba eura*, Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2013, ISBN 978-80-86729-91-6.

Na přelomu 60. a 70. let minulého století se brettonwoodský systém začal dostávat do vážných problémů. Americký dolar dostal do vleku domácích expanzivních politik, což zapříčinilo, že důvěryhodnost dolaru jako stabilní světové měny garantující směnitelnost za zlato se snižovala. Výsledkem bylo prudké snižování amerických zásob měnového zlata. Dne 15. srpna 1971 prezident Richard Nixon oznámil, že USA pozastavují konvertibilitu (směnitelnost) dolaru za zlato jako reakci na nepolevující spekulativní názory na zlaté rezervy. V témže roce byla provedena devalvace dolarové parity vůči zlatu o 8 % a zároveň byla rozšířena pásma povolených fluktuací dolarových kurzů na $\pm 2\frac{1}{4}$ %. Pozdější snahy o obnovení fixních kurzů selhaly, a tím bylo ukončeno období brettonwoodského systému, který zkolaboval v důsledku své závislosti na dolaru¹⁴.

Sychra (2007) se domnívá, že evropské státy byly s Bretton Woods systémem spokojeny, neboť jim zavedený systém fixních kurzů vyhovoval a preferovaly ho před systémem kurzů plovoucích. Spokojenost pramenila zejména z evropské zkušenosti se systémem plovoucích kurzů během let 1919-1926 (byl zaveden plovoucí kurz s pohyby ke zlatému standardu), předpokládaný negativní vliv plovoucích kurzů na obchod a příliv přímých investic nebo následné potíže při provádění společné zemědělské politiky při existenci plovoucího kurzu¹⁵.

V roce 1973 začala nová éra plovoucích kurzů hlavních světových měn.

3.1.2 Had v tunelu

Snaha udržet měnovou spolupráci v rámci první etapy Wernerova plánu rozhodla o vytvoření systému vzájemného navázání evropských měn a zajištění jejich stability vazbou na americký dolar. V roce 1972 byla podepsána Basilejská dohoda mezi ústředními bankami šesti členských a kandidátských zemí, která se stala základem systému tzv. hada v tunelu (též „měnový had“, „směnný had“), což byla evropská verze Brettonwoodského systému pevných, avšak přizpůsobitelných kurzů. Hada představovaly evropské měny

¹⁴ DĚDEK, O. Brettonwoodský řád [online]. Zavedení eura v České republice. 1. ledna 2014 [cit. 2015-12-01]. Dostupné z <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/brettonwoodsky-rad>.

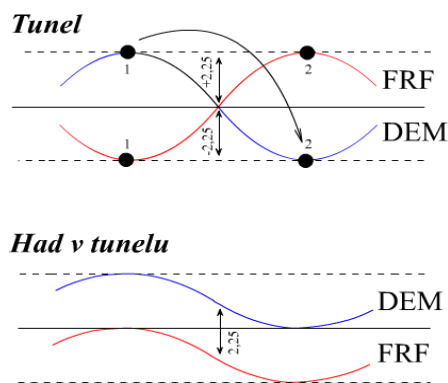
¹⁵ Vytvoření systému společné zemědělské politiky v roce 1962, založené na garantovaných cenách, bylo úzce vázáno na potřebu stabilních měnových kurzů.
SYCHRA, Z., *Realizace HMU v EU: implementace, přístupy, důsledky.*, disertační práce, 2007, str. 38. [cit. 2015-12-04]. Dostupné z http://http://is.muni.cz/th/7697/fss_d/Disertacni_prace.pdf.

navázané na sebe (max. rozpětí 2,25 procenta), tunel představoval rozpětí vůči dolaru (4,5 procenta), ve kterém se pohybovaly. Systém hada v tunelu fungoval od roku 1972.

V roce 1973 dochází jednak ke zhroucení Brettonwoodského systému pevných kurzů a přechod na systém plovoucích kurzů, jednak na evropské země udeřil první ropný šok, který vyvolal zvýšenou inflaci a hospodářskou stagnaci, a proto pozornost politiků zúčastněných zemí byla soustředěna na řešení akutních hospodářských problémů a tím byla odváděna od úkolu budovat základy měnové unie.

Neúspěch hada v tunelu měl dopad na celou koncepci HMU a ztroskotal na faktu, že země s „měkkou měnou“¹⁶ vypověděly spolupráci vždy, když musely svoji politiku přizpůsobovat pod tlakem relativně stabilní německé marky. Tento stav byl důsledkem toho, že hospodářské rozdíly mezi jednotlivými členskými státy byly na začátku sedmdesátých let příliš velké na to, aby se mezi jejich měnami udržely pevné měnové kurzy. Had sice zůstal zachován, ale udržely se pouze silné měny (německá marka, dánská koruna). Velká Británie, Irsko, Itálie a Francie postupně měnového hada opustily. Období „hada v tunelu“ se obecně vyznačovalo všeobecným kolísáním měn zúčastněných států, ale i jejich dočasným či trvalým opouštěním tohoto systému¹⁷.

Obrázek 1: Had v tunelu¹⁸



Pokus o záchranu Bretton-Wood systému – rozšíření flukтуаčního rozpětí na $\pm 2,25\%$.

Tunel – evropské měny fluktuují vůči USD v rozmezí $\pm 2,25\%$ okolo centrální parity, tj. vzájemná fluktuace až 9%.

Had – evropské měny fluktuují v rozmezí $\pm 2,25\%$ okolo vzájemných bilaterálních parit, tj. vzájemná fluktuace do 4,5%, toto vedlo k vytvoření Evropského měnového systému.

¹⁶ Měna, u které je očekávána devalvace nebo pokles vůči jiným měnám, nebo jejíž směnný kurz musí být podpořen intervencí centrální banky nebo devizovými zásahy.

¹⁷ ECKERT, DANIEL D., *Světová válka měn*. Praha: Grada, 2012, str. 114, ISBN 978-80-247-4099-7.

¹⁸ Tunel mělo tvořit širší flukтуаční pásmo od pevně daného kurzu účastněných měn vůči americkému dolaru, které vyplývalo z úpravy Breton Woodu. Uprostřed něj pak byl vytvořen had v podobě užšího flukтуаčního pásma měn evropských zemí vůči americkému dolaru.

Měsíčník EU aktualit [online]. [cit. 2015-12-04]. Dostupné z:

http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Mesicnik_EU_aktualit/Mesicnik_EU_aktualit/Prilohy/mesicnik_2013_07.pdf.

Až ke konci 70. let 20. století se díky iniciativě vrcholných představitelů Francie a Německa a jejich znepokojením měnovými otřesy, které následovaly po zrušení Brettonwoodského systému a neschopnosti udržet systém hada, podařilo dát společné kurzové politice nový impuls v podobě Evropského měnového systému.¹⁹

3.1.3 Evropský měnový systém

Myšlenka udržet při životě vizi další integrace, byla důvodem pro vytvoření nového měnového systému. Evropský měnový systém (dále „EMS“) byl zřízen usnesením Evropské rady, přijatém na jejím zasedání konaném 4. - 5. prosince 1978 v Bruselu. EMS byl radikálním, novým východiskem z jednoho prostého důvodu – směnné kurzy bylo možné změnit pouze po vzájemné dohodě zúčastněných členských zemí a Komise. EMS, jehož cílem je vytvoření zóny měnové stability v Evropě stejně jako ochrana proti kolísání US dolaru, představoval posun v koordinaci měnové politiky uvnitř Společenství a to jak zavedením přísnějších měnových pravidel, tak i intervenčních povinností a rovněž vytvářením společných devizových rezerv a vzájemně výhodných úvěrových podmínek.

Evropský měnový systém zahájil oficiálně svoji činnost 13. března 1979 a byl postaven na čtyřech základních pilířích – evropská účetní jednotka, mechanismus směnných kurzů, úvěrové a intervenční mechanismy a evropský měnový institut.

Evropská účetní jednotka (*European Currency Unit, ECU*) – zúčtovací jednotka orgánů EHS, konstruovaná jako měnový koš všech měn zúčastněných zemí, tzv. košová měnová jednotka; sloužila jako rezervní měna Společenství (transakce mezi centrálními bankami, sestavování rozpočtu, zemědělské platby, atd.), kterou používaly centrální banky při intervencích na devizovém trhu. Lacina uvádí, že národní měny byly v ECU zastoupeny úměrně ke své ekonomické síle a jejich podíl, který se měnil každých 5 let, odpovídal podílu HDP členské země na celkovém HDP celého společenství, podílu na financování a podílu na obchodu. Měna ECU nikdy neexistovala v hotovostní podobě, jelikož nebyla emitována.²⁰

¹⁹ EMS - European Monetary System

²⁰ Název společné účetní jednotky ECU vznikl kombinací názvu staré zlaté francouzské mince (ecu-d'or) a anglické zkratky evropské měnové jednotky (European Currency Unit). ECU nahradila Evropskou účetní jednotku EUA (1975), která byla nástupcem Evropské měnové účetní jednotky EMU (1973).

Tabulka 1: Měnové složení ECU

Měna	Procentní podíly			Jednotková množství		
	13.3.1979 16.9.1984	17.9.1984 21.9.1989	22.9.1989 31.12.1999	13.3.1979 16.9.1984	17.9.1984 21.9.1989	22.9.1989 31.12.1999
Belgický frank	9,64	8,57	8,183	3,80	3,85	3,301
Britská libra	13,34	14,98	12,452	0,0885	0,0878	0,08784
Dánská koruna	3,06	2,69	2,653	0,217	0,219	0,1976
Francouzský frank	19,83	19,06	20,306	1,15	1,31	1,332
Irská libra	1,15	1,20	1,086	0,00759	0,00871	0,008552
Italská lira	9,49	9,98	7,840	109	140	151,8
Lucemburský frank	(*)	(*)	0,322	(*)	(*)	0,13
Německá marka	32,98	32,08	31,915	0,828	0,719	0,6242
Nizozemský gulden	10,51	10,13	9,87	0,286	0,256	0,2198
Portugalské escudo			0,695			1,393
Řecká drachma		1,31	0,437		1,15	1,44
Španělská peseta			4,138			6,885

Zdroj: Pacific Exchange Rate Service. European Currency Unit: A Brief History of the ECU, the Predecessor of the Euro. Evropský měnový systém. [online]. [cit. 2015-12-10]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>.

Poznámka: (*) Vzhledem k měnové unii mezi Belgií a Lucemburskem byla váha lucemburského franku zahrnuta do váhy belgického franku.

Mechanismus směnných kurzů (*Exchange Rate Mechanism*, dále jen „ERM“) – fungoval na základě dvou nástrojů, tzv. paritní mřížky a tzv. indikátoru divergence, a byl nejdůležitější součástí EMS. Paritní mřížka byl nástroj, kdy měny zúčastněných zemí byly pevně svázány ve dvojicích (tzv. směrné kurzy). Směnné kurzy vycházely z centrálních parit definovaných vůči ECU. Na základě těchto centrálních parit vyjádřených v ECU byl vypočítán paritní systém bilaterálních kurzů a fluktuace měn nesměly překročit rozpětí dané indikátorem divergence $\pm 2,25\%$ (kromě italské liry, která měla rozpětí $\pm 6\%$

DĚDEK, O. *Evropský měnový systém* [online]. *Zavedení eura v České republice*. 1. ledna 2014 [cit. 2015-12-01]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>.

v souvislosti s její vyšší mírou inflace a vnitřními politickými problémy), jinak docházelo k intervencím dané měny příslušnou centrální bankou.

Díky výrazným rozdílům ve výši inflace ekonomik zúčastněných zemí, došlo nejméně ke dvanácti novým nastavením parit. Jelikož Německo bylo zemí s nejnižší mírou inflace, stala se německá měnová politika v čele s centrální bankou standardem ERM. Některé země se dokázaly přiblížit německé míře inflace, nicméně většina zemí nedokázala snížit inflaci na její úroveň. To bylo důvodem stále se zvětšujících disproporcí mezi nastavenými měnovými kurzy. Jak Sychra (2007) uvádí, toto krizové období EMS²¹ přispělo ke zjištění, že měnová integrace s rozdílnými měnami je velmi riskantním úsilím, a proto jediným logickým řešením je pevná fixace měnových kurzů spočívající ve vytvoření měnové unie se společnou měnou.

Úvěrové nástroje Evropského fondu pro měnovou spolupráci (*European Monetary Cooperation Fund*, EMCF) – tento nástroj umožňoval poskytování úvěrů za různých podmínek. Tyto úvěrové mechanismy kryly náklady z devizových intervencí nebo sloužily k překlenutí deficitů platební bilance. V případě, že zúčastněné státy nebyly schopny hradit deficit platební bilance z vlastních zdrojů, měly možnost využít úvěry velmi krátkodobé, krátkodobé a střednědobé²².

- a) Mechanismus velmi krátkodobých úvěrů – od roku 1979 sloužil pro intervence na devizových trzích. Úvěry, které byly poskytovány zpravidla na 45 dní (ve zvláštních případech 90 dní), byla dlužnická země povinna splácet přednostně v měnách věřitelských zemí, přičemž 50 % závazku mohlo být splaceno v ECU. Tyto úvěry byly úročeny váženým průměrem platných diskontních sazeb centrálních bank členských zemí EMS.
- b) Mechanismus krátkodobé finanční podpory – byl zaveden v rámci ES již v roce 1970, kdy úvěry byly poskytovány pro financování deficitů sald platební bilancí.

²¹ Krize Evropského měnového systému 1992-1993, hlavní příčinou byl nerovnoměrný vývoj evropských ekonomik, kdy byly postiženy ekonomiky s vyšší inflací a vyššími úrokovými sazbami – Itálie, Španělsko, Portugalsko, Irsko a Británie.

Česká národní banka. *Staronová měnová krize*. [online][cit. 2016-02-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2012/cl_12_120123_zamrazilova_euro.html.

²² SLANÝ, A., *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha: C.H. Beck, 2003, str. 275-276, ISBN 80-7179-738-3.

Centrální banky členských zemí měly stanoveny dvě kvóty (*tabulka 2*): dlužnická kvóta stanovovala čerpání finančních prostředků v případě, že daná země vykazuje pasivní saldo v platební bilanci. Věřitelská kvóta zavazovala centrální banku k poskytnutí finančních prostředků a byla stanovena na dvojnásobek kvóty dlužnické. Úvěry byly poskytovány za tržní úrokovou sazbu až na 180 dní.

- c) Mechanismus střednědobé finanční pomoci – začal fungovat v roce 1971 a poskytoval úvěry za podmínek stanovených Radou ministrů. Úvěry byly poskytovány pouze v případě, kdy vývoj platební bilance členského státu by mohl ohrozit fungování celého Společenství. Lhůta splatnosti úvěru se pohybovala v rozmezí 2 až 5 let²³.

Tabulka 2: Kvóty mechanismu krátkodobé finanční podpory

Země	Dlužnická kvóta (v mil. ECU)	Věřitelská kvóta (v mil. ECU)
Německo	1 740	3 480
Francie	1 740	3 480
Spojené království	1 740	3 480
Itálie	1 160	2 320
Španělsko	725	1 450
Belgie	580	1 160
Nizozemsko	580	1 160
Dánsko	260	520
Řecko	150	300
Portugalsko	145	290
Irsko	100	200

Zdroj: SLANÝ, A., *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha: C.H. Beck, 2003, str. 276, ISBN 80-7179-738-3.

3.1.4 Cesta k měnové unii

3.1.4.1 Wernerova zpráva

V 60. letech 20. století začal postupně růst zájem o měnovou integraci především z důvodu počínající nestability mezinárodního měnového systému, ale neméně důležitou

²³ DĚDEK, O. Evropský měnový systém [online]. *Zavedení eura v České republice*. 1. ledna 2014 [cit. 2015-12-04]. Dostupné z <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>.

byla rovněž potřeba chránit evropské měny před výkyvy amerického dolaru. Lacina (2007) uvádí, že prvním impulsem, který vedl ke změně stavu z pouhé spolupráce na vyšší stupeň integrace, byl Marjolinův akční plán²⁴ předložený 24. října 1962 tehdejším komisařem Robertem Marjolinem, který navrhoval rozšíření dosavadní měnové spolupráce o nové instituce. Jediným reálným výstupem bylo v roce 1964 zřízení Výboru guvernérů centrálních bank.

Mnohem důležitějším pokusem o měnovou integraci, který je také zásadním mezníkem v jejím dalším rozvoji, je zasedání Evropské rady v Haagu v prosinci 1969.²⁵ Na tomto zasedání byla pověřena skupina expertů pod vedením lucemburského ministerského předsedy a ministra financí Pierra Wenera, vypracováním plánu přechodu členských zemí ES k hospodářské a měnové unii. Tato skupina měla vycházet ze závěrů Barreho memoranda²⁶ a v součinnosti s Komisí předložit konkrétní výsledky. Výsledkem zasedání tedy bylo stanovení jasného cíle - vytvoření měnové unie. Na schůzce o rok později se Rada dohodla, že v závěrečné etapě měnové integrace by měla existovat společná měna. Každý chtěl ale k tomuto cíli směřovat jinak.

V zásadě šlo o nalezení kompromisu mezi dvěma směry – tzv. monetaristy a ekonomisty²⁷. Wernerova komise předložila 8. října 1970 Radě ministrů výsledky v podobě dokumentu označovaného jako Wernerova zpráva (A Report to the Council and the Commission on the Realisation by Stages of Economic and Monetary Union in the Community)²⁸ podle které se během deseti let měla stát měnová unie realitou.

„Zpráva“ se stala prvním obsáhlým plánem ES na zřízení hospodářské a měnové unie, jehož koncepce měla být vytvořena ve třech etapách v průběhu deseti let. Plán předpokládal:

- neodvolatelnou konvertibilitu měn členských zemí,

²⁴ Přesný název „Memorandum Komise k akčnímu programu Společenství během druhé fáze“ myšleno druhé fáze rozvoje EHS.

²⁵ Na tomto summitu byly poprvé formulovány konkrétní návrhy směřující k vytvoření hospodářské a měnové unie, která měla prohloubit společný trh vytvořením oblasti, v níž by se zboží, služby, kapitál i osoby pohybovaly volně.

²⁶ Barreho plán - předložený místopředsedou Komise zodpovědným za hospodářské otázky v roce 1969 pod názvem Memorandum o koordinaci hospodářských politik a měnové spolupráci uvnitř Společenství. *Evropská komise: Cesta k euru*. [cit. 2015-12-10]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6730_cs.pdf

²⁷ podrobněji kapitola Etapy hospodářské a měnové unie (str. 27)

²⁸ oficiální název Zpráva Radě a Komisi o realizaci stadií hospodářské a měnové unie ve Společenství Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6142_en.pdf [online]. [cit. 2016-02-12].

- volný pohyb kapitálu,
- pevně stanovené devizové kurzy mezi měnami členských zemí,
- náhradu jednotlivých měn měnou jednotnou²⁹.

Wernerův plán představoval v tehdejší fázi ekonomické integraci velmi odvážný projekt, který předpokládal reálnou měnovou unii během deseti let, zároveň požadoval zřídit Evropskou centrální banku (jako obdobu Federálního rezervního fondu USA) a přenést na úroveň ES mnohé fiskální pravomoci.

Dosažení měnové unie mělo být realizováno ve třech etapách, přičemž vzájemné kurzy členských měn měly být neodvolatelně zafixovány.

První etapa (1971 – 1973) – harmonizace daňových systémů; sjednocení úrokových sazeb; prohloubení koordinace hospodářských politik; koordinace měnové a úvěrové politiky; sladění vystupování členských států ES v Mezinárodním měnovém fondu; zavedení mechanismu střednědobé finanční pomoci.

Druhá etapa (1974 – 1976) – koordinace fiskální politiky a sjednocení daňových sazeb; uvolňování pohybu kapitálu; koordinace postupu centrálních bank při intervencích na devizových trzích; zúžení kurzového rozpětí, v jakém se mohou pohybovat vzájemné kurzy národních měn.

Třetí etapa (1977 – 1980) – mělo dojít k převodu pravomocí na instituce ES; vytvoření Evropského rezervního fondu na soustředění části devizových rezerv členských států; liberalizace pohybu kapitálu uvnitř ES; dokončení harmonizace daňových systémů; zrušení kurzových rozpětí a vymezení pevné měnové parity³⁰.

I když projekt, na který nebyla ES po stránce hospodářské ani institucionální připravena, nebyl realizován, jelikož jeho aplikace přes svou ucelenost a většinovou podporu ztroskotala na odmítavém stanovisku Francie,³¹ přesto jeho základní principy a postupy byly využívány v dalším procesu sjednocování měny v Evropě.

²⁹ Ministerstvo zahraničních věcí. [online]. Historie eurozóny [cit. 2015-12-01]. Dostupné z <https://www.euroskop.cz/319/sekce/historie-eurozony>.

³⁰ STAUBEROVÁ, B. *Česká republika a Evropská měnová unie*. Praha, 2014. Diplomová práce. Bankovní institut vysoká škola Praha. Dostupné z: https://is.bivs.cz/th/12744/bivs_m/STAUBEROVA_BLANKA_CESKA_REPUBLIKA_A_EVROPSKA_MENOVA_UNIE_uuixaad.pdf [online]. [cit. 2016-02-11].

³¹ Realizace Wernerova plánu narážela na nepřízeň řady vnějších okolností. V březnu 1973 se zhroutil brettonwoodský systém pevných kurzů, americký dolar zahájil éru volného plování, což zvýšilo nestabilitu světových finančních trhů a na evropské země udeřil první ropný šok. V hospodářských politikách členských

3.1.4.2 Delorsova zpráva

K vytvoření plnohodnotné hospodářské a měnové unie s vlastní měnou, přispělo v roce 1988 rozhodnutí Evropské rady o zřízení zvláštního výboru³², který měl během jednoho roku zvážit a navrhnout konkrétní etapy realizace Hospodářské a měnové unie. Předsedou výboru byla významná osobnost evropského integračního procesu Jacques Delors³³.

Zpráva o hospodářské a měnové unii, též „Delorsova zpráva“³⁴ byla předložena výborem v dubnu roku 1989 a upřesňovala následný vyšší stupeň ekonomické integrace, který označovala „ekonomická a měnová unie“. Zpráva vycházela primárně z Wernerovy zprávy, v některých aspektech se zásadně lišila. Zatímco finálním výstupem Wernerovy zprávy bylo vytvoření plnohodnotné hospodářské a měnové unie, cílem Delorsovy zprávy bylo pouze dosažení unie měnové. Hospodářské politiky by ovšem zůstaly v pravomoci národních ekonomik a na úrovni ES by docházelo pouze k jejich koordinaci. Delorsova zpráva také navrhovala zavedení určitých fiskálních omezení – delegovat Evropské radě ve spolupráci s Evropským parlamentem pravomoc, kterou by byly zavedeny vrchní limity deficitů národních rozpočtů členských zemí ES. Podnětem pro tento návrh byl fakt, že divergentní chování některé ze zúčastněných zemí ve smyslu vysokých deficitů může ohrozit účast země v měnové unii, zesílit tlak na společnou měnovou politiku a v neposlední řadě může být pro ostatní členské země nebezpečným politickým příkladem. Kalínská (2010) uvádí, že „Zpráva“ definuje nutné podmínky pro vytvoření měnové unie:

- zajištění plné a neodvolatelné konvertibility měn,
- kompletní liberalizace kapitálových transakcí a plná integrace bankovních a dalších finančních trhů, *(o liberalizaci kapitálových transakcí bylo rozhodnuto Radou*

zemí sílila divergence; pozornost politiků se primárně soustředila na řešení akutních hospodářských problémů a byla odvedena od méně naléhavého úkolu budovat základy měnové unie.

BussinessInfo.cz. *Počátky měnové spolupráce*. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/euro-pocatky-menove-spoluprace-3256.html?rtc=2> [online]. [cit. 2016-02-11].

³² Výbor byl složen z dvanácti guvernérů centrálních bank členských zemí ES, jednoho člena Komise ES a tří expertů

³³ v té době též předseda Evropské komise

³⁴ Citovaná zpráva této Komise se nazývá v angličtině: Delors Report: Report on Economic and Monetary Union in the European Community. Legislativa EU používá pro název Economic and Monetary Union zkratku EMU. V českých překladech je doporučováno používat termín Hospodářská a měnová unie, se zkratkou HMU. Používání zkratky EMU jako ekvivalentu názvu Evropská měnová unie je pro vyjádření měnové spolupráce pokládáno za neopodstatněné. Pro uvedenou instituci, Evropskou měnovou unii, je doporučován jako vhodnější ekvivalent termín eurozóna nebo EU – 12.

ECOFIN v červnu 1988, kdy bylo stanoveno, že většina členských států EMS má tohoto dosáhnout do července 1990)

- neodvolatelná fixace směnných kurzů.

Významným bodem Delorovy zprávy byl také konkrétní návrh budoucího institucionálního zajištění měnové unie – Evropského systému centrálních bank (ESCB). Naopak nejslabším bodem zprávy byla neurčitost, týkající se časového období jednotlivých etap.

Zpráva navrhuje dosáhnout formování měnové unie ve třech etapách:

- 1) upevnění konvergence a dosažení podmínek nutných ke zformování měnové unie
- 2) pokračování 1. etapy + institucionální změny
- 3) fixace směnného kurzu + zavedení jednotné měny

Zpráva obsahovala pouze základní rysy budoucího měnového uspořádání s tím, že bližší upřesnění mělo být předmětem jednání mezivládní konference v nizozemském Maastrichtu, která byla plánována na prosinec 1991.

S největšími výhradami k obsahu Delorovy zprávy přišla Velká Británie, která se kvůli obavám ze ztráty národní suverenity v měnových otázkách, odmítla ztotožnit s pojetím jednotné měnové politiky a jednotné evropské měny, která by nahradila měny národní. Podstatné výhrady měly i další země ES. Státy Německo, Nizozemí a Lucembursko přednesly požadavek, aby byla prioritně věnována větší pozornost konvergenci v hospodářské oblasti a tím by byly vytvořeny lepší předpoklady pro přechod k měnové unii. Státy Španělsko, Portugalsko, Řecko a Irsko zastávaly názor, že by hospodářská unie měla předcházet unii měnové. Zpráva rovněž upravila budoucí postavení nadnárodní měnové jednotky ECU, která by měla být po zavedení měnové unie přeměněna na jednotnou měnu.

Evropská rada schválila Delorovu zprávu jako „Strategii evropské Hospodářské a měnové unie“ na zasedání v Madridu (1989) a zároveň rozhodla o zahájení první etapy od 1. července 1990. V říjnu téhož roku na dalším zasedání v Římě, bylo rozhodnuto o započetí druhé etapy od 1. ledna 1994³⁵.

³⁵ KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. Praha: Grada 2010, str. 70-71, ISBN 978-80-247-3396-8.

3.1.4.3 Etapy hospodářské a měnové unie

Schválený postup přechodu k HMU a vytvoření jednotné evropské měny byly nakonec vyústěním kompromisu, kterého musely členské státy ES dosáhnout, aby tato idea mohla být realizována. Výsledný projekt v podobě HMU byl kombinací jak monetaristické (zavedení jednotné měny), tak ekonomické (pevně definované podmínky vstupu) koncepce.

Představitelé monetaristické koncepce (zastánci tzv. teorie lokomotivy)³⁶ navrhovali rychlé nastavení společné měny. Usilovali o poměrně razantní a rychlý přechod ke společné měně, který bude mít pozitivní vliv na hospodářskou spolupráci zúčastněných zemí. Aby bylo dosaženo cíle, kterým byla stabilní společná měna, bylo nejdůležitějším krokem včasné zafixování směnných kurzů evropských zemí (i za cenu dočasného zvýšení inflace) a kontrola pohybu kapitálu. Stanovení pevných kurzů mělo způsobit šok, což mělo zajistit tlak na národní vlády, které by usilovaly o zvýšení ekonomického výkonu. Výsledkem by bylo sblížení hospodářských úrovní zemí – ekonomická konvergence.

Stoupenci ekonomické koncepce (zastánci tzv. korunovační teorie) podporovali volný pohyb kapitálu, silný vliv národní autority a rovnoměrný hospodářský rozvoj a přikláněli se nejprve k hospodářskému sblížení členských zemí – konvergenci a otázka společné měny pro ně nebyla tak prioritní.³⁷ Tvrdili, že vznik měnové unie má smysl tehdy, až dojde k harmonizaci národních ekonomik mezi členskými státy.

Tato koncepce bývá označována jako „vrcholová teorie“, kdy společná měna přichází až v závěru celého procesu jako nejvyšší vrchol hospodářské konvergence³⁸. Tyto dvě rozdílné skupiny samozřejmě způsobily řadu diskusí a rozvoj koncepce HMU musel dospět k určitým kompromisům.

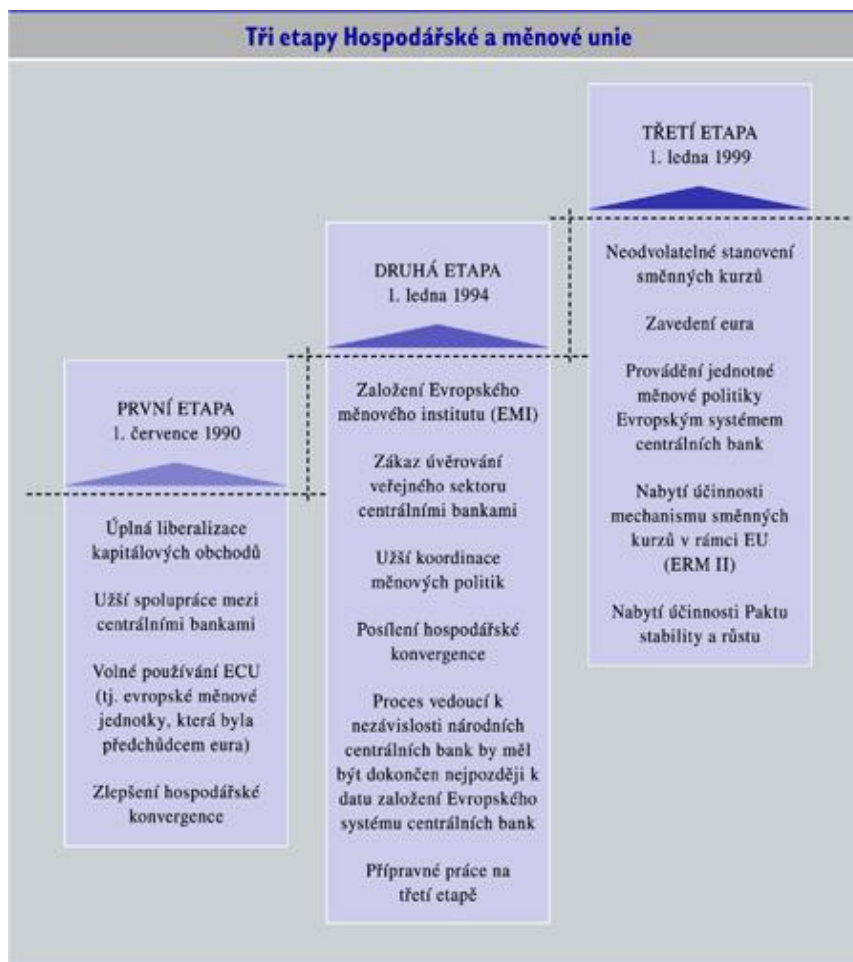
³⁶ tento přístup zastávala Francie, Belgie, Lucembursko, UK - do roku 1980, Itálie - po roce 1970 a Evropská komise

³⁷ mezi stoupence této koncepce patřilo Německo a Nizozemsko, Itálie - do roku 1970

³⁸ Hospodářskou konvergencí se rozumí splnění konvergenčních kritérií při vstupu do třetí, závěrečné fáze HMU.

Měsíčník EU aktualit. *Vývoj měnové unie I.* [online]. [cit. 2016-02-12] Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Mesicnik_EU_aktualit/Mesicnik_EU_aktualit/Prilohy/mesicnik_2013_07.pdf

Obrázek 2: Etapy HMU³⁹



Zdroj: LÍSKOVCOVÁ, E. *Evropská měnová unie v kontextu vývoje eura*. České Budějovice, 2011. Bakalářská práce. Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích. Ekonomická fakulta.

První etapa formování HMU (1. 7. 1990 – 31. 12. 1993)

Přípravná a startovací fáze se rozběhly ještě před zahájením mezivládní konference o HMU dle propozic Delorsovy zprávy. Výsledkem mezivládní konference v Maastrichtu v prosinci 1991, byla druhá velká revize zakládajících dokumentů Společenství ve formě Maastrichtské smlouvy (první revizí byl Jednotný evropský akt), na jejímž základě se Evropské společenství transformovalo na Evropské společenství, které následně začleněním do Evropské unie zaniklo. Tím měla být v zásadě odstraněna veškerá omezení volného pohybu kapitálu mezi členskými státy.

³⁹ Dostupné z: http://theses.cz/id/8a3rm9/Evropsk_mnov_unie_v_kontextu_vvoje_Eura.pdf [online]. [cit. 2016-02-02].

Lze souhlasit s Kalínskou (2010), která uvádí, že pro vývoj měnové integrace měla tato smlouva velký význam, jelikož se jí dostalo legislativního podkladu, který po právní stránce definoval budoucí měnovou unii.

Během první etapy byl prioritně stanoven požadavek na dokončení liberalizace pohybu kapitálu. Tato fáze zavázala členské státy k posilování nezávislosti centrálních bank a uplatnění opatření, která jsou nutná pro harmonizaci právních předpisů v oblasti postavení budoucí Evropské centrální banky (ECB) a její měnové politiky. Hlavním cílem první etapy bylo dovršení formování vnitřního trhu a podpora konvergence mezi státy v rámci základních makroekonomických ukazatelů – míra inflace, úrokové sazby a kurzová stabilita. Nelze také opomenout již zmíněnou krizi Evropského měnového systému, která probíhala v rámci první etapy HMU, a to v letech 1992-1993, jako nejméně úspěšný pokus o stabilizaci kurzů národních měn. Raymond (1995) uvádí, že nejzávažnější příčina krize spočívala v tom, že trhy si stále více uvědomovaly umělý a výhledově neudržitelný charakter parity některých měn ve směnném mechanismu, protože vnitřní kupní síla těchto měn značně poklesla vlivem inflace. Krize určitým způsobem oddělila měny zemí tvořících „tvrdé jádro“ (Německo, Francie, Benelux, Irsko a Dánsko), které zůstaly navzájem solidární vůči ostatním.

Již zmíněná mezivládní konference o HMU v Maastrichtu, která proběhla souběžně s mezivládní konferencí o politické unii, vyústila ve Smlouvu o Evropské unii, jež byla podepsána 7. února 1992 v Maastrichtu. Z důvodu opožděné ratifikace způsobené představiteli Dánska, nabyla tato smlouva účinnosti až 1. listopadu 1993. Robert Raymond⁴⁰ (1995) konstatuje, že „Smlouva“ obsahuje jednak prvky vytvářející politickou unii, jednak prvky završující unii hospodářskou a měnovou. Nejvýznamnější inovace týkající se HMU spočívá v přijetí konečného termínu – konkrétně 1. 1. 1999. Ke smlouvě jsou připojeny protokoly, z nichž jeden vyjímá Spojené království ze sociální politiky. Pro Spojené království také neplatí automatický mechanismus vstupu do měnové oblasti po splnění stanovených podmínek⁴¹.

⁴⁰ v té době generální ředitel úvěrového odboru Francouzské banky

⁴¹ RAYMOND, R. *Sjednocení měny v Evropě*. Praha: HZ 1995, str. 92, ISBN 80-901918-2-7.

Dle Kalínské (2010) se podle Maastrichtské smlouvy měl přechod k jednotné uskutečnit ve třech etapách, z nichž dvě byly přípravné, a třetí byla závěrečnou etapou zavedení jednotné měny.⁴²

Druhá etapa formování HMU (1. 1. 1994 – 31. 12. 1998)

V návaznosti na podněty uvedené v Delorově zprávě, nepředpokládala Maastrichtská smlouva, že jednotná měna bude přímým výsledkem první etapy formování HMU. Přechodná a klíčová fáze, jak můžeme charakterizovat druhou etapu formování HMU, byla nejdůležitější a nejsložitější etapou přechodu k HMU. Cílem bylo vytvoření institucionální základny pro budování HMU v podobě Evropského měnového institutu a plnění konvergenčních kritérií, kterými byl podmíněn vstup do EMU.

Evropský měnový institut⁴³ (dále jen „EMI“) neměl právní subjektivitu, tudíž neměl právo zasahovat do měnové politiky jednotlivých členských států. Jeho hlavními úkoly⁴⁴ bylo posílení spolupráce s centrálními bankami, koordinace měnových politik a činnosti související s ustavením Evropského systému centrálních bank (ESCB), s prováděním jednotné měnové politiky a vznikem společné měny⁴⁵.

V době formování druhé etapy HMU představila Komise 31. května 1995 detailní scénář technických aspektů přechodu na společnou měnu pod názvem Zelená kniha o praktických opatřeních při zavádění jednotné měny⁴⁶. Podstatou tohoto dokumentu bylo postupné zavádění společné měny, aby bylo dosaženo minimalizace nákladů a maximalizace podpory ze strany bank, obchodních subjektů a veřejnosti. „Nová měna“ se měla nejprve stát transakční měnou centrálních bank s postupným uvolňováním pro bezhotovostní operace a poté měla být uvedena do oběhu ve fyzické podobě. Tuto podobu měla mít společná měna až koncem třetí etapy formování HMU.

„Zelená kniha“⁴⁷ začíná připomenutím výhody hospodářské a měnové unie:

⁴² KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. Praha: Grada 2010, str. 70-72, ISBN 978-80-247-3396-8.

⁴³ předchůdce Evropské centrální banky koncem této etapy zanikl

⁴⁴ podle článku 117 Smlouvy o ES patřilo mezi úkoly EMI mimo jiné upřesnit normativní, organizační a logický rámec nezbytný k tomu, aby ESCB mohl plnit své úkoly ve třetí etapě. Tento rámec převzala ECB 1. června 1998, kdy byla zřízena

⁴⁵ Česká centrální banka. [online]. *Historie, role a funkce* [cit. 2016-02-12]. Dostupné z <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006cs.pdf?817a6a5f66220cbe3dd701f516b41cef>.

⁴⁶ z angl. Green Paper on the practical arrangements for the introduction of the single currency

⁴⁷ Zelená kniha. [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z <http://europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/125016.htm>.

- striktní makroekonomický rámec,
- příspěvek k mezinárodní měnové stabilitě,
- eliminace pokřivení měnového kurzu uvnitř oblasti jednotného trhu,
- cenová transparence, atd.

Volba referenčního scénáře pro zavádění jednotné měny musí být podmíněna třemi kritérii: technická proveditelnost, shoda s Maastrichtskou smlouvou a jednoduchost, flexibilita a nízké náklady. Referenční scénář, který musí být v souladu s literou, duchem a logikou Maastrichtské smlouvy, má 3 fáze:

1. zahájení hospodářské a měnové unie (fáze A);
2. skutečný start EMU a vznik kritického množství transakcí v ECU (fáze B);
3. přeměna na jednotnou měnu (fáze C).

Na madridském zasedání Evropské rady ve dnech 15. – 16. prosince 1995, byl stanoven scénář přechodu k jednotné měně, pro kterou byl zvolen název euro. Summit stanovil v souladu s časovým rozvrhem Maastrichtské smlouvy počátek 3. etapy HMU na 1. 1. 1999 s tím, že jednotlivé státy budou hodnoceny na základě svých makroekonomických výsledků v roce 1997. V té době se většina členských států potýkala s obtížemi při plnění stanovených konvergenčních kritérií,⁴⁸ jejichž cílem bylo ošetření hospodářských ukazatelů ve čtyřech hlavních oblastech – cenová stabilita, stav veřejných financí, vývoj úrokové míry a stabilita prokazatelná účastí měny v EMS po dobu minimálně dvou let. Evropská rada na svém madridském zasedání zdůraznila, že bude vyžadovat striktní plnění konvergenčních kritérií.

Výsledkem nátlaku Německa na posílení hodnocení Maastrichtských kritérií, byl 16. – 17. června 1997 na zasedání Evropské rady v Amsterdamu schválen formou rezoluce Pakt stability a růstu,⁴⁹ který měl zajistit dodržování rozpočtové disciplíny i po vstupu členského státu do měnové unie. Z právního hlediska je Pakt chápán jako technické upřesnění ustanovení Maastrichtské smlouvy, které zakazuje členským státům EU hospodařit s nadměrnými rozpočtovými schodky.

⁴⁸ Konvergenční, tzv. maastrichtská kritéria - jejich splnění je základní podmínkou pro vstup dané země do eurozóny. Tato kritéria jsou uvedena v čl. č. 140/1 Smlouvy o fungování EU a v Protokolu č. 13 o kritériích konvergence a Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku
Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html
[online]. [cit. 2016-02-02].

⁴⁹ z angl. *Stability and Growth Pact*

Poslední rozhodnutí před zahájením třetí etapy byla učiněna v květnu 1998, kdy se Rada EU ve složení hlav států (nebo předsedů vlád) jednomyslně rozhodla, že jedenáct členských států splnilo podmínky nezbytné pro přijetí jednotné měny. Tyto země (Belgie, Německo, Španělsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko a Finsko) se tak mohly zúčastnit třetí etapy HMU⁵⁰. Na amsterdamském zasedání Evropské rady bylo také rozhodnuto o principech nového mechanismu směnných kurzů (ERM II), který pomůže zajistit členským státům stojícím mimo eurozónu, aby orientovaly svou politiku na stabilitu a zintenzívnily konvergenci.⁵¹

Třetí etapa formování HMU (1. 1. 1999 – 30. 6. 2002)

Od počátku třetí, závěrečné a cílové etapy, konkrétně od 1. ledna 1999, byly jednomyslným rozhodnutím Rady pevně zafixovány směnné kurzy mezi měnami zúčastněných států vůči euru, a doposud fungující zúčtovací jednotka ECU byla přeměněna na euro v poměru 1:1. V souladu s tzv. madridským scénářem o zavedení jednotné měny, fungovala prozatím pouze v bezhotovostním oběhu. V průběhu tzv. konverzního víkendu (31. 12. 1998 až 3. 1. 1999)⁵² byly přepočítány na euro vládní finance a většina státních cenných papírů redenominována⁵³ do eura. Národní měny, které po dobu dalších tří let existovaly, se staly podjednotkami jednotné měny euro. V tabulce 3 jsou uvedeny přepočítací koeficienty měn jedenácti členských států (účastníků měnové unie), byly neodvolatelně stanoveny.

⁵⁰ Rozhodnutí Rady 98/317/ES ze dne 3. března 1998 v souladu s článkem 109 odst. 4 Smlouvy

⁵¹ ŠTĚRBOVÁ, L. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. Praha: Grada 2013, str. 290, ISBN 978-80-247-4694-4.

⁵² Hospodářská a měnová politika v EU. [online]. [cit. 2016-02-12].

Dostupné z http://www.cnb.cz/cso_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/.

⁵³ Redenominace označuje proceduru, při níž je původní denominace cenného papíru, vydaného v národní měně, převedena do eura podle neodvolatelně fixovaných konverzních poměrů.

Tabulka 3: Přepočítací koeficienty mezi měnami zakládajících zemí HMU a eurem

Stát	Měna	Ekvivalent za 1 euro
Irsko	IEP	0,787564
Německo	DEM	1,95583
Nizozemsko	NLG	2,20371
Finsko	FIM	5,94573
Francie	FRF	6,55957
Rakousko	ATS	13,7603
Belgie/Lucembursko	BEF/LUF	40,3399
Španělsko	ESP	166,386
Portugalsko	PTE	200,482
Řecko	GRD	340,750
Itálie	ITL	1936,27

Zdroj: SYCHRA Z. *Jednotná evropská měna*. Brno: Masarykova univerzita, 2009, ISBN 978-80-210-5082-2.

Třetí etapa byla realizována ve dvou fázích. Již zmíněnou bezhotovostní podobu měla jednotná měna v průběhu přechodného období od 1. ledna 1999 do 31. prosince 2001. V průběhu prvních tří let mohly veškeré subjekty pro pohledávky a závazky i pro bezhotovostní platby používat euro nebo jeho dílčí národní jednotky. Podnikový sektor začal euro využívat, nicméně jednotlivci zpočátku euro pro transakce příliš nevyužívali (hotovostní euro nebylo dosud k dispozici). Ve formě bankovek a mincí byla jednotná měna zavedena 1. 1. 2002 ve dvanácti zemích EU, které byly označovány jako „Eurozóna“⁵⁴.

Aby se zabránilo nadměrnému tlaku na výměnu oběživa na počátku roku 2002, bylo ve všech dvanácti zemích stanoveno souběžné přechodné období platnosti národních měn a společné měny maximálně dvouměsíční. Poté se národní bankovky a mince staly neplatnými.

⁵⁴ Eurozóna je území EU, na kterém se užívá společná evropská měna euro. Jejími členy jsou státy, jež vstoupily do třetí fáze Evropské měnové unie (EMU), a tím euro na svém území zavedly. Členské státy EU jsou zavázány vstoupit do eurozóny, vyvázány z této povinnosti jsou pouze Spojené království, Dánsko a Švédsko.

Dostupné z: Kurzy.cz. Eurozóna se zabývá pouze vypořádáním se s problémy, ne jejich příčinou. [online]. [cit. 2016-03-02]. <http://www.kurzy.cz/tema/detail/eurozona-se-zabyva-pouze-vyporadanim-se-s-problemy-ne-1228363.html>.

Zodpovědnost za provádění měnové politiky převzaly Evropský systém centrálních bank a Evropská centrální banka, která zahájila činnost v polovině roku 1998 a koordinovala zavedení jednotné měny.

Tabulka 4: Závěrečná etapa realizace HMU dle Zelené knihy Evropské Komise

FÁZE A 1998	V průběhu fáze	<ul style="list-style-type: none"> - Rozhodnutí o zúčastněných zemích HMU - Zřízení ESCB a ECB - Zajištění kompatibility národních legislativ - Tisk bankovek a ražba mincí - Plán pro přizpůsobení bankovního a finančního sektoru
FÁZE B 1999 - 2001	1. leden 1999	<ul style="list-style-type: none"> - Pevná fixace směnných kurzů národních měn vůči euru - Zavedení bezhotovostního oběhu eura - Odpovědnost za měnovou politiku přechází na ESCB - Mezibankovní, měnové, kapitálové a burzovní trhy obchodují v euru - Velkoobchodní platební systému fungují v euru
	V průběhu fáze	<ul style="list-style-type: none"> - Bankovní a finanční instituce pokračují v přizpůsobování se jednotné měně - Přejít na euro podle vůle, ochoty a připravenosti jednotlivých ekonomických subjektů
FÁZE C 1. 1. 2002 - 30. 6. 2002	1. leden 2002	<ul style="list-style-type: none"> - Zavedení bankovek a mincí eura
	V průběhu fáze	<ul style="list-style-type: none"> - Dokončení přechodu bankovního sektoru na jednotnou měnu - Převedení všech finančních operací na euro - Stažení bankovek a mincí denominovaných v národních měnách - Dokončení přechodu veřejného a soukromého sektoru na jednotnou měnu

Zdroj: SYCHRA Z. *Jednotná evropská měna*. Brno: Masarykova univerzita, 2009, ISBN 978-80-210-5082-2.

Jak ukazuje obrázek 3, v letech 1999 – 2015 se Eurozóna rozrostla na současných 19 členských států, které splnily tzv. „Maastrichtská konvergenční kritéria“, vstoupily do třetí fáze HMU a přijaly společnou měnu euro.

4 Měnová konvergence

Ekonomický slovník vymezuje konvergenci jako „proces sblížení ekonomických systémů v rámci určitého seskupení (zpravidla integračního celku), hodnocený podle hlavních makroekonomických ukazatelů, především ekonomické výkonnosti, stavu veřejných financí, případně měnových ukazatelů⁵⁵.“

Například Vintrová⁵⁶ (2006) chápe pojem „Konvergence“ jako proces, který představuje přibližování se určité úrovni, resp. snižování rozdílu mezi dvěma veličinami v čase. Abrahám a Vošta (2011) chápou konvergenci jako sblížení ekonomických proměnných, přičemž jsou rozlišovány dva základní typy konvergence, a to reálná a nominální.

- a) V prostředí Evropské unie je pojem nominální konvergence užíván v souvislosti se sblížením nominálních makroekonomických veličin, a to zejména v souvislosti se vstupem do eurozóny.
- b) V případě reálné konvergence se jedná o přibližování (catching up) ekonomické úrovně k úrovni jiné vyspělé země nebo skupiny zemí (v rámci integračního seskupení).

Žďárek⁵⁷ (2006) uvádí, že vztah mezi reálnou a nominální konvergencí, tj. závislost dosažené ekonomické úrovně (HDP per capita) a cenové úrovně, je oboustranný, vzájemně se ovlivňující a podmiňující. Země, která se nachází na nižší ekonomické úrovni, vykazuje zpravidla nižší cenovou a mzdovou úroveň.

Zrod eura a hospodářské a měnové unie⁵⁸ byl nejvýznamnějším okamžikem v dějinách Evropy. Byl součástí strategického plánu Unie opírající se o vizi, která byla základem zakládajících smluv Společenství⁵⁹. Dle Stanoviska EHSV⁶⁰ představoval tento krok velké úsilí a sázku do budoucnosti, která vzbudila přesvědčení, že síla jednotné měny přemůže odpor, který bránil dokončení HMU a politické unie.

⁵⁵ FIALOVÁ, H. FIALA, J. *Ekonomický slovník s odborným výkladem česky a anglicky*. Praha: Vydavatelství A plus, 2009. str. 43, ISBN 978-80-903804-4-8.

⁵⁶ Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/working-paper/gf_WPNo506.pdf. [online]. [cit. 2016-02-14].

⁵⁷ Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/konference-seminare/gf_Brno0906_VZ.pdf [online]. [cit. 2016-02-17].

⁵⁸ Výraz Hospodářská a měnová unie (EMU – z angl. Economic and Monetary Union) používaný v textu lze ztotožnit s pojmem Evropská měnová unie, který je v české literatuře používán jako synonymum pro společenství států EU, jež přijaly jednotnou evropskou měnu a sdílejí společnou měnovou politiku.

⁵⁹ Pařížská smlouva a Římské smlouvy

⁶⁰ Evropský hospodářský a sociální výbor (EHSV) je poradní orgán EU.

Hospodářská a měnová unie je dost možná nejdůležitějším pilířem Maastrichtské smlouvy, ovšem ne jediným. Byla vytvořena nejen z ekonomických, ale především z politických důvodů. Mnoho zemí sledovalo s překvapením zmizení východního Německa a rovnost mezi oběma měnami (marka východní byla směněna za marku západní v poměru jedna ku jedné) podporovanou německou centrální bankou. Rozhodnutí o dokončení HMU bylo odloženo a iluzí se později ukázalo, že měnová unie bude mít za následek unii politickou a euro se stane motorem federální Evropy⁶¹.

Robert Mundell ve svém článku z roku 1996 formuloval 17 argumentů pro a proti vstupu země do měnové zóny, tzn. zavedení eura.

„Proti“ argumentuje motivací země mít jinou hodnotu inflace než tu, která převládá v měnové zóně. Dále je to nemožnost přijmout legislativu odlišnou od vlastní, odmítavý přístup některých zemí přizpůsobit se technickým, zdravotním, sociálním či ekonomickým standardům, či obava ze ztráty měnového kurzu a zároveň ztráty jednoho z nástrojů hospodářské politiky, který napomáhá regulovat míru inflace.

„Pro“ argumentuje nevolí zemí provádět nezávislou měnovou a fiskální politiku z důvodu udržení své vlastní měny. S tím souvisí možnost využití přísné měnové a fiskální politiky jako záminky před domácími nátlakovými skupinami nebo pocit jistoty a bezpečí před nepříjemnými zahraničními vlivy⁶².

4.1 Reálná konvergence

I když tento ekonomický pojem nemá přesně vymezený obsah, v odborné literatuře je identifikován jako soubor vlastností inspirovaných teorií optimální měnové oblasti, které by měla splňovat země ucházející se o členství v měnové unii.

Reálnou konvergenci lze nejčastěji vymežit jako:

1. „proces přibližování úrovně HDP na obyvatele a srovnatelné cenové hladiny (CPL) dané země k úrovním, které odpovídají jejímu dlouhodobému stálému stavu;
2. synchronizaci ekonomických cyklů konvergující země k referenčnímu teritoriu;

⁶¹ Úřední věstník EU. [online]. [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52012IE1929>.

⁶² Autoři CEPu o euru. Praha, Centrum pro ekonomiku a politiku 2010. str. 21-22, ISBN 978-80-86547-94-7.

3. kohezi jednotlivých zemí (regionů) v rámci daného integračního seskupení“.⁶³

Při užším vymezení je reálná konvergence chápána jako přibližování ekonomické výkonnosti méně rozvinutých ekonomik na úroveň vyspělých zemí. Mírou reálné konvergence je nejčastěji ukazatel hrubého domácího produktu (HDP) na obyvatele vyjádřený v paritě kupní síly. Mezinárodní srovnání se provádí přepočtem podle parity kupní síly,⁶⁴ který na rozdíl od přepočtu HDP pomocí běžného kurzu, odráží kupní sílu domácí měny a eliminuje cenové rozdíly mezi ekonomikami.

Ekonomická teorie definuje předpoklady reálné konvergence mnoha způsoby, naproti tomu neoklasická teorie vychází z faktu, že země s nízkým důchodem (na osobu) se více vzdalují svým technickým a zároveň ekonomickým možnostem. Z toho vyvozuje, že chudší země mají dodatečné předpoklady k růstu díky možnosti přebírat zkušenosti i technologie z ekonomicky vyspělého světa - tzv. efekt dohánění „catching-up“.

Teorie endogenního růstu naopak zdůrazňuje výhodnější pozici zemí s vysokým důchodem (na osobu) díky lepším předpokladům k využívání kvalitativních růstových faktorů. Fassmann a Dlouhý (2007) uvádí, že ve skutečnosti nejrychleji nerostou ani nejzaostalejší, ani nejvyspělejší země, ale malá skupina zemí s relativně nízkým, ne však nejnižším důchodem⁶⁵.

Řada autorů⁶⁶ poukazuje na tzv. podmíněnou konvergenci, která je platná pouze pro podobné skupiny regionů, tzn., že je nutno zkoumat homogenní celky. Podmíněná konvergence je charakteristická pro ekonomiky s obdobným tvarem produkční funkce, naopak mezi zeměmi s rozdílnými strukturálními parametry může docházet k divergenčním procesům.

Dosažení určitého stupně reálné konvergence není oproti maastrichtským konvergenčním kritériím, nutným předpokladem pro přijetí členské země EU do eurozóny.

⁶³ KOMÁREK L., KOPRNICKÁ K., KRÁL P. *Dlouhodobá reálná apreciacie jako fenomén ekonomické konvergence*. str. 72-73, Politická ekonomie 2010.

⁶⁴ z angl. PPP - Purchasing power parity

⁶⁵ Dostupné z: http://www.socr.cz/file/1211/Prechod_na_spol._menu.pdf. [online]. [cit. 2016-02-14].

⁶⁶ Sibert H. (2002), Barro (1991)

4.1.1 Teorie optimálních měnových oblastí (Optimum Currency Area, OCA)

Teorie optimálních měnových oblastí prezentuje jednu z možností, jak posuzovat a hodnotit připravenost země na vstup do měnové unie. Celá teorie, která od svého vzniku prošla několika revizemi, se zabývá jednou z klíčových otázek, a to pravděpodobností výskytu asymetrického šoku a jeho rozdílného dopadu na rozdílné reálné ekonomiky. Tzn., že asymetrické šoky jsou považovány za závažnou komplikaci při provádění společné měnové politiky v rámci měnové unie.

V 60. letech se poprvé objevily názory na problematiku měnových kurzů z pohledu teorie OCA. Robert Mundell⁶⁷ si položil možná klíčovou otázku: „*jsou-li flexibilní (plovoucí) kurzy tak báječná věc, proč nemá moje rodná Britská Kolumbie vůči zbytku Kanady také flexibilní kurz?*“ Z jeho strany v tom nebyl ani v nejmenším zájem vytvořit v Britské Kolumbii novou měnu, pouze se snažil objasnit, proč nějaké území používá společnou měnu a jaké jsou důvody používat flexibilní kurz v době, kdy všechny světové ekonomiky byly uzavřené, tzn. s omezeným pohybem kapitálu.

Diskuze ohledně vhodnosti jednotlivých režimů měnových kurzů se zaměřuje především na to, do jaké míry jsou tyto režimy schopny opět nastolit rovnováhu při působení vnitřního či vnějšího zdroje nerovnováhy neboli tzv. asymetrického šoku. Flexibilní měnový kurz umožňuje relativně rychlé vyrovnání vnější nerovnováhy, zatímco kurz fixní se tomu brání.

Teorie optimální měnové oblasti usiluje o vysvětlení podmínek, za nichž je ekonomicky efektivní vytvořit měnovou unii. Tuto teorii rozpracoval Robert Mundell, který zdůraznil význam přeshraniční mobility pracovní síly a později též důležitost integrace finančních trhů.

Mundell (1998) považuje vznik společné evropské měny za významný bod obratu celého mezinárodního měnového systému. EURO⁶⁸ se podle něho stane významným narušením dnešního postavení dolaru a to povede ke změně celé konfigurace měnového systému. Dále uvádí, že „*zavedení EURO může být nejdůležitější změnou od okamžiku, kdy dolar -*

⁶⁷ Stal se průkopníkem na poli makroekonomické teorie v oblasti účinnosti stabilizační rozpočtové a měnové politiky při různých kurzových režimech a měnového přístupu k platební bilanci. V roce 1961 formuloval „teorii optimálních měnových zón“ a v prosinci 1969 předložil v Bruselu první návrh na vytvoření společné evropské měny. Za svou celoživotní práci získal v roce 1999 Nobelovu cenu za ekonomii.

Ekonomický nepravdělník XXI. *Robert Alexander Mundell*. [online]. [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/clanky/ekonomicky-nepravidelnik-xxi-robert-mundell-311.aspx>.

⁶⁸ měna Evropské měnové unie (EMU)

po vypuknutí 1. světové války - nahradil anglickou libru ve funkci dominantní světové měny“. Předvídá vznik bipolárního systému (dolar - EURO) a současně s tím i obrovské zvětšení nezbytnosti koordinace hospodářské politiky USA a Evropské unie. Měnový kurs mezi dolarem a EURO považuje „za nejdůležitější cenu na světě“. Předvídá i postupný nárůst velikosti Eurozóny, předpokládá brzké přistoupení zbývajících zemí dnešní EU a kolem roku 2005 očekává i připojení pěti dnešních kandidátských zemí, včetně České republiky. Mundel konstatuje (1998), že „za nejlepší cestu pro tyto země jak docílit potřebnou konvergenci k Eurozóně považuje zavedení currency board⁶⁹ s EURO“ a výhrudně říká, že „není-li země schopna zvládnout currency board, nemůže být členem měnové unie“.⁷⁰

Teorie byla dále rozvíjena R. McKinnonem a P. B. Kenenem.⁷¹ Ronald McKinnon⁷² zdůraznil, že optimalita měnové oblasti se zvyšuje s rostoucí obchodní otevřeností členů měnové unie a Peter Kenen⁷³ obohatil teorii OCA poznatkem, že do měnové unie by měly vstupovat země s podobnou a dobře diverzifikovanou výrobní základnou.

4.1.2 Asymetrické šoky

Přijetí jednotné měny je optimální pro státy, které jsou vystavené symetrickým šokům nebo mají možnost absorbovat asymetrické šoky. Asymetrické šoky ovlivňují negativně nebo pozitivně členské státy měnové unie současně, jejich účinek je v jednotlivých státech ovšem odlišný (asymetrický). Asymetrický charakter mají i šoky, které sice ovlivňují členské státy „stejným směrem“ (symetricky), ale s různou intenzitou. Výkladový slovníček Ministerstva financí ČR vymezuje asymetrický šok „jako termín, jímž se obecně označuje taková událost, která postihuje pouze určitou národní ekonomiku či která vyvolává v různých ekonomikách diferencované dopady, a to zejména na hospodářský růst a zaměstnanost. Jako hypotetický příklad lze uvést celosvětový pokles poptávky po automobilech. Zatímco rakouská ekonomika, která automobily nevyrábí, by nebyla touto událostí příliš postižena, v České republice by se podobná porucha mohla

⁶⁹ neodvolatelný fixní kurz

⁷⁰ R. Mundell, The Euro as a Stabilizer in the International Monetary System, projev na konferenci v European Conference Center, Luxemburg, prosinec 1998. str. 3, 19, 21.

⁷¹ podrobněji kapitola – Rozšíření teorie OCA

⁷² MC KINNON, R.: *The Theory of Optimum Currency Area*, *American Economic Review*, 1963, s. 717-725.

⁷³ KENEN, P.: *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*. In: Mundell, R. - Swoboda, A.: *Monetary Problems in the International Economy*. University of Chicago Press, 1969.

*přechodně projevit v nižším růstu HDP a nárůstem nezaměstnanosti*⁷⁴. “ Rozdílný dopad asymetrických šoků způsobuje stav, kdy ekonomiky členských zemí, které by měly konvergovat (přibližovat se), naopak divergují (se odchyľují).

Největší riziko pro zavedení společné měny představuje ztráta měnové nezávislosti a s tím související možný výskyt asymetrických šoků, na které by nezávislá centrální banka reagovala samostatně, ovšem tato možno v měnové unii není realizovatelná. Pro efektivní fungování měnové unie je nezbytné, aby se budoucími členy staly pouze státy, u nichž je riziko asymetrických šoků minimální. Tato podmínka vyžaduje především výrazné sladění hospodářských cyklů, podobnou strukturu ekonomik, flexibilitu ekonomického prostředí a s tím spojenou mobilitu ekonomických faktorů. Naopak vysoká pravděpodobnost asymetrických šoků bude tam, kde existuje nízká tolerance ve vztahu k zaměstnanosti a kde je na vlády zemí vyvíjen tlak související se zvyšováním cen a mezd ze strany monopolizovaných odvětví⁷⁵.

V případě zvýšeného rizika asymetrických šoků a neexistence dostatečných adaptačních mechanismů alternujících případně využití měnového kurzu, není pro kandidátskou zemi vhodné vstoupit do měnové unie. Plošně působící monetární politika nadnárodní centrální banky nemůže být využita s cílem pomoci pouze jedné zemi, aniž by tak neovlivnila ekonomiky ostatních členských států, které šokem zasaženy nebyly.

Přijetí jednotné měny je optimální pro státy, které jsou vystavené symetrickým šokům nebo mají možnost absorbovat asymetrické šoky.

Na asymetrické šoky v jednotlivých státech eurozóny nemůže přirozeně reagovat jednotná měnová politika ECB, jejímž primárním cílem je cenová stabilita v měnové unii. Z toho důvodu je potřebný jiný, dostatečně efektivně fungující mechanismus, který je schopen vyrovnávání těchto šoků. Čím slaběji budou fungovat adaptační mechanismy zmírňující negativní dopady asymetrických šoků (cenová a mzdová flexibilita, mobilita pracovních sil a kapitálu přes hranice členských států), tím hůře se stát bude vyrovnávat se ztrátou vlastní měnové politiky.⁷⁶

⁷⁴ Zavedení eura v ČR. Výkladový slovníček. [online]. [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/a-2329>.

⁷⁵ CIHELKOVÁ, E. *Mezinárodní ekonomie II*. Praha: C. H. Beck 2008. str. 25, ISBN 978-80-7400-054-6.

⁷⁶ Úřední věstník EU. [online]. [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52012IE1929>.

4.1.3 Kritéria optimálních měnových oblastí

Jak již bylo zmíněno, země či regiony měnové unie, které netvoří s ostatními zeměmi měnové unie dostatečně homogenní ekonomickou oblast, jsou vystaveny vzniku a negativnímu vlivu asymetrických šoků, kterým nejsou schopny zabránit. Teorie optimální měnové oblasti považuje měnový kurz za zásadní nástroj hospodářské politiky, který umožňuje ekonomikám členských zemí přizpůsobit se asymetrickým šokům.

Nejen Černíková (2007) uvádí, že optimální měnová oblast bývá vymezována splněním různých charakteristik, tzv. kritérií teorie OCA.⁷⁷ Tato kritéria představují předpoklad pro minimalizaci nákladů souvisejících se vstupem do měnové unie, tj. nákladů, spočívajících v nepříznivých důsledcích adaptace ekonomiky na asymetrický šok při nemožnosti využití nástrojů vlastní měnové politiky⁷⁸.

Dle R. Baldwina a Ch. Wyplosze (2013) existují tři hlavní klasická hospodářská kritéria, která činí měnovou oblast snesitelnou, nikoli optimální:

- mobilita pracovní síly (Mundell, 1961),
- otevřenost ekonomiky (McKinnon, 1963) a
- diverzifikace produkce (Kenen, 1969).

Další tři kritéria se zabývají politickými aspekty;⁷⁹ snaží se přijít na to, zda je pravděpodobné, že si jednotlivé země navzájem pomohou, pokud budou čelit asymetrickým hospodářským šokům⁸⁰.

S velmi širokým rozpětím kritérií optimální měnové oblasti se můžeme také setkat v díle Mongelliho (2002). Ten pracuje s osmi kritérii OCA: mobilita výrobních faktorů, vysoká otevřenost ekonomik, diverzifikace produkce, fiskální integrace, pružnost cen a mezd, integrovaný finanční trh, podobný vývoj inflace a politická integrace.⁸¹

⁷⁷ z angl. OCA - Optimum Currency Area

⁷⁸ ČERNÍKOVÁ, Petra. Vliv měnové integrace na ekonomiku země. *Národohospodářský obzor*, Brno: ESF MU, 2007, roč. 2007, č. 4, s. 69-78. ISSN 1213-2446.

⁷⁹ Transferové kritériu, Kritérium jednotnosti priorit, Kritérium soudržnosti

⁸⁰ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 42. ISBN 978-80-247-4568-8.

⁸¹ Ekonomická revue. [online]. *Index OCA – aplikace na země EU 10*. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/cerei/cs/Papers/VOL14NUM02PAP02.pdf>.

Vyšší míra naplňování jednotlivých kritérií OCA znamená, že pro posuzované země je z pohledu nákladů makroekonomické stabilizace vhodnější vzájemné zafixování měn či přijetí jednotné měny.

Počátky teorie optimálních měnových oblastí souvisejí s rokem 1961, kdy Robert Mundell publikoval článek s názvem „*A Theory Of Optimum Currency Areas*“ (v překladu Teorie optimálních měnových zón) v *The American Economic Review*, ve kterém hledá odpověď na otázku, kdy je pro země vhodné vzájemné zafixování kurzů měn. Mundell dokázal, že nezbytnou podmínkou pro fungování optimální měnové zóny je vysoká mobilita výrobních faktorů. To znamená, že optimální měnovou zónou je každá geografická oblast, která má vysoce pohyblivé (mobilní) výrobní faktory uvnitř oblasti a vysoce nepohyblivé (imobilní) výrobní faktory směrem ven⁸².

Optimální měnovou oblast definuje např. Mongelli takto: „*Optimální měnová oblast (OCA) je geografické území, které používá společnou měnu, nebo více k sobě nevratně zafixovaných měn. Proti zbytku světa pak tato měna (měny) společně plovou. Území OCA je dáno územím suverénních států, které se rozhodly přijmout jednotnou měnu, nebo své měny nevratně fixovat. Optimalita je dána charakterem OCA, zejména mobilitou práce a dalších výrobních faktorů, flexibilitou mezd a cen, otevřeností ekonomiky, diverzifikací produkce a spotřeby, podobnou mírou inflace, fiskální a politickou integrací. Tyto zmíněné vlastnosti snižují nutnost použití nominálního kurzu pro znovuoobnovení vnitřní a vnější rovnováhy, snižují pravděpodobnost a dopady asymetrických šoků. Země se rozhodují vstoupit do měnové unie na základě předpokladu, že přínosy takové akce převýší náklady*“⁸³.

Kučerová uvádí (2005), že Mundell ve svých pracích rozlišuje dva pojmy: „měnová oblast“ a „měnová unie“. V obou případech je aplikován režim fixního měnového kurzu. Rozdíl je v počtu měn používaných v oběhu na daném území. Zatímco měnová oblast zahrnuje dvě či více měn navzájem fixovaných (např. Evropský měnový systém), měnová unie je charakteristická pouze jednou společnou měnou (eurozóna).

⁸² Ekonomický nepravdělník. Robert Mundell. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/clanky/ekonomicky-nepravidelnik-xxi-robert-mundell-311.aspx>.

⁸³ KUČEROVÁ, Z. *Teorie optimální měnové oblasti a možnost její aplikace na země střední a východní Evropy*. 1. vyd. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005, str. 11.

4.1.3.1 Kritérium mobility pracovní síly – R. A. Mundell

Mundell⁸⁴ se ve svém článku „A Theory of Optimum Currency Areas“⁸⁵ („Teorie optimálních měnových oblastí“) uveřejněném v „The American Economic Review“ roku 1961 zabývá mobilitou výrobních faktorů (práce, kapitál). Mobilita pracovní síly se tak stala prvním a nejstarším kritériem optimální měnové oblasti.

Podle Mundella (1961) je vysoká mobilita výrobních faktorů v regionu velmi důležitá. Region, který Mundell považuje za optimální měnovou oblast, je charakterizován vnitřní mobilitou výrobních faktorů a vnější imobilitou výrobních faktorů. Z těchto důvodů má mít jednu měnu uvnitř a navenek má mít flexibilní kurs. Jak Klaus (2000) uvádí, *je to snad až příliš jednoduché, ale znamená to, že mobilita práce je náhražkou variability měnového kursu*⁸⁶.

V případě, že v regionu s jednotnou měnou dojde k asymetrickému šoku, výrobní faktory někde přebývají a jinde je jich nedostatek. Pokud je tedy mobilita práce či kapitálu vysoká, přesunou se tyto faktory tam, kde je potřeba a nedochází tak k nárůstu nezaměstnanosti či inflačním tlakům v některé oblasti regionu. V tomto případě je mobilita pracovních sil substitutem pohybu měnových kurzů při eliminaci asymetrických šoků a zvyšování ekonomické úrovně obou oblastí. Z toho vyplývá, že území s vysokou mobilitou výrobních faktorů je optimální měnovou oblastí, kde je výhodné používat jednotnou měnu.

Čím vyšší bud mobilita pracovní síly v rámci členských zemí měnové unie, tím menší budou náklady z přijetí jednotné měny. Přesun pracovní síly zajistí rychlé obnovení rovnováhy v případě asymetrických hospodářských šoků. Lze konstatovat, že v rámci optimální měnové oblasti mobilita výrobních faktorů roste, mimo tuto oblast naopak klesá. Mundel (1961) uvádí, že *pokud v rámci státu není práce a kapitál dostatečně mobilní, lze očekávat v jednotlivých regionech rozdílné míry nezaměstnanosti a inflace*⁸⁷.

Mundellovo kritérium OCA se neobešlo bez kritiky a zvláště v průběhu 60. let 20. století se stalo velmi diskutovaným. Například McKinnon upozornil na skutečnost, že Mundell se orientuje především na geografickou mobilitu, ovšem nutná je i mobilita pracovní síly

⁸⁴ kanadský ekonom Robert Alexander Mundell

⁸⁵ MUNDELL, R.: Theory of Optimum Currency Areas. American Economic Review, 1961. Dostupné z: <https://www.aeaweb.org/aer/top20/51.4.657-665.pdf>. [online]. [cit. 2016-03-02].

⁸⁶ Centrum pro ekonomiku a politiku. *Ekonomika, právo a politika*. 2000. Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/dokumenty/sbornik04.pdf>. [online]. [cit. 2016-03-02].

⁸⁷ POZNÁMKY Mundell, R. A. *A Theory of Optimum Currency Areas*. The American Economic Review, vol. 51, no. 4, 1961, s. 657-665.

v rámci jednotlivých odvětví a profesí. Je nutné vzít také v úvahu, že Mundellův model mobility pracovní síly je modelem krátkodobým, jelikož zajišťuje obnovování vnitřní a vnější rovnováhy v krátkém období.

Závěrem lze konstatovat, že pokud je pracovní síla přes hranice imobilní, je pro státy jednoznačně výhodnější nechat jejich vzájemný kurz v režimu floatingu (*volně plovoucí kurz, flexibilní*⁸⁸).

4.1.3.1.1 Kritika Mundellova modelu

Mundellovo kritérium optimální měnové oblasti se nevyhnulo kritice především v průběhu 60. let 20. století, kdy bylo živě diskutováno. Kritikou nešetřil ani McKinnon (1963), který teorie OCA rozvíjel. Upozornil na skutečnost, že Mundell se věnuje mobilitě pracovní síly čistě geograficky, ale k tomu, aby pracovní síla plnila dobře stabilizační funkci, je naprostou nezbytností mobilita pracovní síly v rámci jednotlivých odvětví a profesí. Úhlem pohledu je rovněž skutečnost, že Mundellův model je modelem krátkodobým (z hlediska problematiky, kterou řeší). Mundell chápe mobilitu pracovní síly jako faktor, který v určitých případech nahrazuje funkce flexibilního měnového kurzu a zajišťuje obnovu vnitřní a vnější rovnováhy v krátkém období.

Problémem je bohužel to, že dokonalá mobilita pracovní síly mezi zemí A a B v krátkém období je spíše hypotézou, jelikož z hlediska krátkého období je silně omezena. Realita poukazuje na celou řadu překážek pohybu pracovní síly v krátkém období nejen z hlediska geografického, ale i meziodvětvového. Lidé, kteří budou propuštěni ze zaměstnání, budou zřejmě hledat práci ve svém oboru ve své zemi. S tím souvisí také úroveň sociálního systému v dané zemi. Čím delší je doba v dané zemi, po kterou nezaměstnaná osoba může pobírat dávky v nezaměstnanosti, tím delší dobu bude tato osoba otálet s přesunem za prací. Dalším faktorem, který přispívá ke snižování mobility pracovní síly, je jazyková bariéra, mentalita lidí, rodina a známí v místě bydliště, náklady na dopravu v případě dojíždění za prací, ale i nejistota a obavy. Tyto a další faktory negativně ovlivňují ochotu lidí stěhovat se nebo dojíždět za prací, a zároveň omezují krátkodobou mobilitu pracovní síly.

⁸⁸ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 435, ISBN 978-80-247-4568-8.

Paul de Grauwe (1997) zásadně přispěl do diskuse o optimálních měnových oblastech, když vyslovil myšlenku o roli politické vůle provádět žádoucí fiskální transfery uvnitř měnové unie. Podle jeho názoru mohou fiskální transfery nahradit nedostatečnou mobilitu pracovních sil a kapitálu. Šoky tak mohou být tlumeny pomocí fiskálních transferů z jednoho regionu měnové zóny do druhého⁸⁹.

K nejznámějším kritikům Mundellovy teorie patří např. Milton Friedman⁹⁰ nebo Paul Krugman⁹¹. Avšak právě M. Friedman významně přispěl k definování optimální měnové oblasti. Friedman argumentoval, že plovoucí kurzy dovolují lepší přizpůsobení šokům, a proto je přijetí tohoto kurzového režimu pro ekonomiky vhodnější. Pokud nejsou výrobní faktory mezi zeměmi dostatečně mobilní, i když ceny a mzdy jsou relativně rigidní, a ekonomika čelí asymetrickému šoku, jediným řešením je změna měnového kurzu.

I přes veškerou kritiku zůstává Mundellovo kritérium mobility pracovní síly významným a zásadním kritériem optimální měnové oblasti a míra jeho naplnění poskytuje zajímavé informace z hlediska celkového posouzení nákladů a výnosů měnové integrace⁹².

4.1.4 Rozšíření teorie OCA

Teorie optimálních měnových oblastí byla dále rozvíjena a současně byla formulována další kritéria, která by podle svých autorů měla optimální měnová oblast splňovat.

4.1.4.1 Kritérium otevřenosti ekonomiky – R. I. McKinnon

*„Optimální měnovou oblast tvoří země, které jsou velmi otevřené obchodu a úzce mezi sebou obchodují“.*⁹³

Na Mundellovu teorii optimálních měnových oblastí navazuje kanadský ekonom Ronald I. McKinnon, který v roce 1963 publikoval článek s názvem *„Optimum Currency Areas“*⁹⁴. Ve své práci poukazuje především na to, že je zapotřebí brát v úvahu i faktor vlivu otevřené ekonomiky definované jako poměr mezi obchodovatelným a neobchodovatelným

⁸⁹ DE GRAUWE, P: *The Economics of Monetary Integration*. 3. vydání, Oxford University Press, 1997, 228 s. ISBN 0-19-877550-4.

⁹⁰ americký ekonom, nositel Nobelovy ceny za ekonomii

⁹¹ americký ekonom a spisovatel a držitel Nobelovy ceny za ekonomii

⁹² Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/soubory/aktivity/obzor/6182612/6182618/10BachanovaHOTOVO-A.pdf>. [online]. [cit. 2016-03-02].

⁹³ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. ISBN 978-80-247-4568-8. str. 437)

⁹⁴ *The American Economic Review*, 1963, no. 4.

zbožím ve vztahu k domácí produkci. Dále uvádí, že ekonomiky malé a otevřené, které nemohou zásadně ovlivnit cenu svého zboží na světovém trhu, se mohou vzdát vlastní měny bez větších ztrát. Podmínkou pro optimální měnovou oblast je velká otevřenost zahraničnímu obchodu a úzké obchodní vztahy s členskými státy. V případě, že jsou ekonomiky přesto zasazeny asymetrickým šokem, pak je podstatné, aby ceny a mzdy byly flexibilní. V opačném případě přichází na řadu Mundellovo kritérium mobility pracovní síly, a v neposlední řadě kritéria politická.

McKinnon (1963) považuje za optimální měnovou oblast tu, jejíž hospodářská politika spolu s flexibilním měnovým kurzem vede k naplnění těchto tří cílů: plná zaměstnanost, cenová stabilita a rovnováha platební bilance⁹⁵. Veškeré zboží je možné rozdělit na obchodovatelné, které může vstoupit na zahraniční trhy (tradable goods) a neobchodovatelné, které je v důsledku prohibitivně vysokých transakčních nákladů nedostupné (non-tradable goods). Obchodovatelné zboží je možné dále rozdělit na exportables (exportovatelné zboží vyrobené v domácí ekonomice, které je zčásti vyvezené do zahraničí a z části spotřebované v tuzemsku) a na importables (importovatelné zboží zahrnující veškeré dovezené zboží a zboží importního charakteru vyrobené i spotřebované v tuzemsku). Převis exportables nad exporty závisí na domácí spotřebě, převis importables nad importy závisí na specializaci dovozu. V případě rovnosti exportu a importu je hodnota vyrobeného exportables rovna hodnotě spotřebovaného obchodovatelného zboží.

McKinnon (1963) uvádí příklad malé otevřené ekonomiky s vysokým podílem obchodovatelného zboží vůči neobchodovatelnému, kde v důsledku deficitu obchodní bilance dojde k depreciaci (znehodnocení) měny. Ceny obchodovatelného zboží se změní se změnou kurzu, zatímco ceny neobchodovatelného zboží zůstanou neměnné. Tato situace povede ke zdražení importu a zlevnění exportu, a navíc se sníží kupní síla obyvatelstva vzhledem k otevřenosti ekonomiky. V důsledku toho dojde ke tlaku na zvýšení mezd, a tím i k inflaci.

Dochází tak k závěru, že malá otevřená ekonomika tak nemůže využívat výhod flexibilního měnového kurzu, protože akceptuje ceny určené v zahraničí. Zpochybňuje režim flexibilního měnového kurzu jako efektivní nástroj makroekonomické politiky v malé otevřené ekonomice, naopak zdůrazňuje, že může mít negativní vliv na vnitřní

⁹⁵ KUČEROVÁ, Z.: *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. str. 24. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005.

cenovou stabilitu, které přikládá velký význam. Flexibilní měnové kurzy jsou dle McKinnona vhodné pouze pro velké ekonomiky s omezeným vzájemným obchodem. Čím více je ekonomika otevřená, tím je pro ni vhodnější využívat režim fixního měnového kurzu⁹⁶.

4.1.4.2 Kritérium diverzifikace výroby – P. B. Kenen

„Optimální měnovou oblast tvoří země, jejichž výroba a vývozy jsou široce diverzifikovány a jsou podobné struktury“⁹⁷.

Dalším americkým ekonomem, který v 60. letech navázal na předchozí autory článkem z roku 1969 pod názvem *„The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic Views“⁹⁸*, byl Peter B. Kenen. Doplnil původní Mundellův model o produktovou diverzifikaci se závěrem, že země s vysokým stupněm výrobní diverzifikace se mohou stát vhodnými kandidáty členství v měnové unii i při nízké mobilitě pracovní síly mezi členskými zeměmi, kterou preferuje Mundell.

Hlavní myšlenkou je, že ekonomiky členských zemí měnové oblasti by měly být značně diverzifikovány a měly by produkovat podobné druhy zboží. V takovém případě je pravděpodobné, že zbožově specifické hospodářské šoky budou buď symetrické, nebo budou mít menší následky, a tím se sníží nutnost častého přizpůsobování měnového kurzu. Diverzifikace podle Kenena snižuje negativní efekty asymetrických šoků, a proto je vhodnější režim fixního měnového kurzu. Naopak země, které mají méně diverzifikovanou produkci, by měly akceptovat režim flexibilního měnového kurzu, aby mohly v případě asymetrického hospodářského šoku využít změny směnných poměrů úpravou měnového kurzu.

Země, které budou s největší pravděpodobností zasaženy vážnými hospodářskými šoky, se specializovaly na úzký sortiment zboží. Příkladem jsou převážně africké země, které jsou součástí bývalých francouzských kolonií v Africe (CFA), a které jsou zaměřeny pouze na produkci a export kávy či kaka. Pokles poptávky po kávě, jehož příčinou může být nový producent kávy ve světě, ovlivní některé země CFA a jiné ne, což podnítl asymetrický

⁹⁶ Národohospodářský obzor. *Vliv měnové integrace na ekonomiku země*. [online]. [cit. 2016-01-12]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/soubory/aktivity/obzor/6182612/7370002/06CernikovaHOTOVO.pdf>.

⁹⁷ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 439. ISBN 978-80-247-4568-8.

⁹⁸ KENNEN, P. *The theory of optimum currency areas: an eclectic views (1969)*. Reprinted in Exchange rates and monetary system. 1994, s. 3-22.

hospodářský šok. Naopak země, která produkuje široký sortiment výrobků, bude méně zasažena hospodářskými šoky, které se týkají určitého zboží, protože tento druh zboží má relativně malý podíl na její celkové produkci⁹⁹.

4.1.5 Další kritéria optimální měnové oblasti

4.1.5.1 Fiskální transfery – Transferové kritérium

„Optimální měnovou oblast tvoří země, které se dohodly na vzájemné kompenzaci nepříznivých hospodářských šoků¹⁰⁰.“

Další kritérium se zaměřuje na fiskální transfery, které jsou poskytovány vzájemně mezi zeměmi měnové unie zasaženými nepříznivými hospodářskými šoky. Kučerová (2005) uvádí dva hlavní cíle fiskálních transferů. Jedním je redistribuce finančních prostředků z bohatších zemí k chudším a druhý cíl je sdílení rizika mezi jednotlivými zeměmi pomocí systému fiskálních transferů. Systém fiskálních transferů musí být spojen s určitou mírou politické integrace.

Příkladem je země A, která není postižená asymetrickým šokem, tudíž finančně odškodní zemi B, jelikož s ní sdílí měnovou unii. Recipročně si podobným transferem země A zajistí do budoucna obdobnou finanční pomoc od země B – v tomto případě funguje finanční transfer jako určitá forma pojištění proti škodlivým hospodářským šokům.

4.1.5.2 Kritérium jednotnosti priorit – Jednotné priority

„Členské země měnové unie se musí skutečně shodovat v tom, jak se vypořádat s hospodářskými šoky¹⁰¹.“

Teorie spočívá ve sdílení společného názoru na řešení hospodářského šoku a dosažení společného konsenzu. Národní priority jednotlivých zemí ovšem nemusí být jednotné, a proto každá země může mít jiný přístup k řešení stejného problému. Tento nesoulad může být citelný především v měnové oblasti. V případě, že jednotlivé země měnové oblasti (unie) nesdílejí stejné zájmy, může být pro centrální banku téměř nemožné plnit všechny

⁹⁹ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 439. ISBN 978-80-247-4568-8.

¹⁰⁰ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 440. ISBN 978-80-247-4568-8.

¹⁰¹ BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 440. ISBN 978-80-247-4568-8.

požadavky. Prioritou musí zůstat kolektivní a společný zájem a rozdílnosti by tedy měly být minimální.

4.1.5.3 Kritérium soudržnosti – Solidarita versus nacionalismus

„Když společná měnová politika vyvolává konflikty mezi národními zájmy, země, které tvoří měnovou oblast, musí přijmout tyto náklady ve jménu společného osudu¹⁰².“

Když společná měnová politika vede ke konfliktům národních zájmů, pak země, které tvoří měnovou unii, musí akceptovat vzniklé náklady ve jménu společného osudu. Jednotlivé země měnové unie i jejich občané musí být solidární vůči ostatním, a v případě rozporu musí své národnostní a názorové zájmy tolerovat. Soudržnost a solidarita vychází z přesvědčení, že život v měnové unii je výhodnější než mimo ni.

Z teorie optimální měnové oblasti lze určit s jakými výnosy a náklady se setká země, která se začlení do měnové unie.

4.2 Nominální konvergence – Maastrichtská kritéria

Většina autorů zmiňuje nominální konvergenci jako jiné označení pro plnění tzv. maastrichtských kritérií¹⁰³. Hlavním motivem pro zavedení makroekonomických kritérií konvergence byly obavy, že by budoucí měnová unie mohla mít inflační dopady. To znamená, že pokud do měnové unie vstoupí země s rozdílnou inflací, doplatí na svůj vstup do měnové unie země s nižší inflací. Důvodem je společná politika centrální banky, která bude odrážet průměrné představy všech členských zemí měnové unie. Tato země by pak nesla dodatečné náklady spojené se vstupem do měnové unie a její ochota sdílet prostřední měnové unie se zeměmi, které upřednostňují vyšší inflaci, by pravděpodobně klesala.

¹⁰² BALDWIN, R. WYPLOCZ. CH. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada 2013. str. 440. ISBN 978-80-247-4568-8.

¹⁰³ Maastrichtská konvergenční kritéria tvoří soubor požadavků, které členská země EU musí splnit, aby mohla být přijata za člena eurozóny. Vymezena byla Maastrichtskou smlouvou (1993) a podrobněji byla upravena v Protokolu o konvergenčních kritériích a v Protokolu o postupu při nadměrném schodku, jež jsou součástí uvedené smlouvy. Jejich plnění je ve dvouletých intervalech nebo na požádání hodnoceno Evropskou komisí a Evropskou centrální bankou v dokumentu nazývaném konvergenční zpráva. Všechna kritéria mají v hodnocení uchazečské země stejnou váhu a je zapotřebí je splnit současně. Důraz je kladen na udržitelnost, tj. na schopnost země prokázat jejich dodržování též do budoucna. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/m-2341>. [online]. [cit. 2016-01-12].

V době zrodu Maastrichtské smlouvy byla makroekonomická situace v jednotlivých členských státech výrazně odlišná. Cenově stabilní Německo mělo obavy, že některé členské státy nejsou schopny dodržovat a plnit požadovanou měnovou disciplínu, a to byl důvod k zavedení výběrového procesu, který by prokázal, zda členské státy dosahují trvale nízké inflace jako Německo.

Podmínkou pro vstup členské země EU do eurozóny je vedle slučitelnosti právních předpisů této země s čl. 130 a 131 Smlouvy o fungování EU (Smlouvy) a Statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (ECB) také dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence. Stupeň udržitelné konvergence je posuzován dle maastrichtských konvergenčních kritérií. Jedná se o kritérium cenové stability, kritérium stavu veřejných financí, kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů a kritérium konvergence úrokových sazeb¹⁰⁴.

Postup konvergence členských zemí EU směřujících k eurozóně je vyhodnocován na základě maastrichtských konvergenčních kritérií, jejichž splnění je základní podmínkou pro vstup dané země do eurozóny. Členské země EU, jejichž ekonomické ukazatele jsou vyhodnoceny jako potenciální hrozba pro zachování cenové stability v eurozóně, nemají povolen vstup do měnové unie, ale zůstane jim zachován status členské země s dočasnou výjimkou pro zavedení eura (tyto země se po přechodné období neúčastní třetí fáze HMU). Maastrichtská kritéria jsou založena na myšlence, že do eurozóny mohou vstupovat pouze země s vysokým stupněm makroekonomické stability, aby nebyla ohrožena celistvost a stabilita hospodářské a měnové unie. Jmenovitě je zkoumána míra inflace, velikost dlouhodobých úrokových sazeb, fiskální udržitelnost a stabilita měnového kurzu¹⁰⁵.

V tabulce 5 je znázorněno dělení Maastrichtských konvergenčních kritérií na kritéria monetární a fiskální.

Konvergenční zpráva¹⁰⁶ kromě ekonomických kritérií hodnotí rovněž slučitelnost národní legislativy s legislativou Evropské unie v oblastech, které souvisejí se zajišťováním funkcí

¹⁰⁴ Tato kritéria jsou uvedena v článku 140 Smlouvy a dále specifikována v Protokolu č. 12 o kritériích konvergence připojeném ke Smlouvě. Dostupné z: http://www.spcr.cz/images/Vyhodnocen%C3%AD_MaastrichtKrit_a_analyza_Sladenosti_2014.pdf. [online] [cit. 2016-01-12].

¹⁰⁵ Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/m-2341>. [online]. [cit. 2016-02-02].

¹⁰⁶ Konvergenční zprávy ověřují, zda členské státy splňují potřebné podmínky pro přijetí jednotné měny. Smlouva o ES vyžaduje, aby Komise a Evropská centrální banka vydávaly tyto zprávy nejméně jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, který by se chtěl připojit k eurozóně. Konvergenční zprávy se

Eurosystemu. Důraz je kladen především na respektování nezávislosti národní centrální banky ve všech jejích hlediscích, tj. nezávislosti institucionální, funkční, osobní a finanční.

Tabulka 5 Maastrichtská konvergenční kritéria

Monetární kritéria	Fiskální kritéria	
Kritérium cenové stability	Kritérium udržitelnosti veřejných financí	
Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	Kritérium veřejného deficitu	Kritérium hrubého veřejného dluhu
Kritérium stability kurzu měny		

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.1 Kritérium cenové stability

Box 1 Vymezení kritéria cenové stability

Ustanovení Smlouvy

Článek 140 Konsolidovaného znění Smlouvy o fungování EU odst. 1 vyžaduje: „*dosažení vysokého stupně cenové stability patrné z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků*“.

Článek 1 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence dále stanovuje, že: „*kritérium cenové stability znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 p.b. míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen* na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.*“

Zdroj: Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s Eurozónou. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2014.pdf. [online]. [cit. 2016-01-20].

* index spotřebitelských cen je index měřící vývoj cenové hladiny určitého spotřebního koše obsahujícího některé zboží a služby.

Referenční hodnota inflace je vypočtena v Konvergenčních zprávách, které zveřejňuje ECB. Referenční hodnota je stanovena tak, že k aritmetickému průměru dvanáctiměsíční

vyhotovují od roku 1996. Zprávy Komise a Evropského měnového institutu (předchůdce Evropské centrální banky) z roku 1998, tvořily základ rozhodnutí Rady o zavedení eura v prvních jedenácti členských státech). Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/convergence_reports/index_cs.htm. [online]. [cit. 2016-01-20].

inlace měřené HICP tří členských států, které dosáhly v oblasti stability nejlepších výsledků je přičteno 1,5 % bodu (ECB, 2013).

Smysl kritéria cenové stability je jednoznačný. Jednotná monetární politika na území celé Eurozóny nutně vyžaduje, aby se míry inflace členských zemí měnové unie zásadně nelišily. Výrazné rozdíly by byly velkou komplikací pro společnou monetární politiku Evropské centrální banky. Pro země s vysokou inflací by byla expanzivní, pro země s nízkou inflací naopak restriktivní. Členská země měnové unie nemůže používat měnový kurz jako nástroj pro obnovování cenové konkurenceschopnosti, o níž by jinak přicházela v případě vysoké inflace. Plněním inflačního kritéria prokazuje uchazečská země svoji schopnost, jak se obejít bez kurzu národní měny poté, co se stane členem eurozóny.

Dle Dědka (2013) je cenový vývoj sledován pomocí průměrného harmonizovaného indexu spotřebitelských cen¹⁰⁷ (HICP), z vybraných tří hodnot inflace se počítá prostý aritmetický průměr. Harmonizované indexy spotřebitelských cen jsou vytvořeny pro mezinárodní srovnávání inflace spotřebitelských cen. Používají se k hodnocení kritéria inflační konvergence podle požadavků Článku 121 Amsterdamské smlouvy a Evropskou centrální bankou (ECB) ke stanovení cenové stability pro účely měnové politiky. ECB definuje cenovou stabilitu na základě roční míry změny HICP v Eurozóně. Harmonizované indexy spotřebitelských cen jsou sledovány na základě harmonizovaných standardů závazných pro všechny členské státy EU.

4.2.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Box 2 Vymezení kritéria stavu veřejných financí

Ustanovení Smlouvy

Článek 140 Konsolidovaného znění Smlouvy o fungování EU odst. 2 vyžaduje „*dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu článku 126 (odst. 6) Smlouvy*“.

Podle článku 2 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence kritérium znamená, že „*v době šetření se na členský stát nevztahuje Rozhodnutí Rady podle článku 126 odst. 6 Smlouvy o existenci nadměrného schodku*“.

¹⁰⁷HICP (Harmonizovaný index spotřebitelských cen) je ukazatelem, který odpovídá americkému CPI, a představuje vývoj změn cen zboží a služeb. HICP, na rozdíl od amerického CPI, nemá fixní koš položek, na místo toho je založen na pevně stanovených „spotřebních segmentech“. Údaje vztahující se k HICP každý měsíc zveřejňuje Eurostat – statistický úřad Evropských společenství.

Referenční hodnoty jsou uvedeny v Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku připojenému ke smlouvám. Poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu v tržních cenách činí 3 %, zatímco poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu v tržních cenách činí 60 %.

V případě, že členský stát EU nesplňuje požadavky dodržování rozpočtové kázně, může Komise podle článku 126 odst. 3 Smlouvy o fungování EU udělit výjimku. Tato klauzule umožňuje překročit referenční hodnotu schodku veřejných financí, pokud

- poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě, nebo
- překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstal blízko k doporučené hodnotě.

Stejně tak poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu může překročit referenční hodnotu, pokud se poměr dostatečně snižuje a blíží uspokojivým tempem k referenční hodnotě¹⁰⁸.

Kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí znamená, že na danou zemi se nevztahuje rozhodnutí o nadměrném schodku. Kritérium zahrnuje - *kritérium veřejného deficitu*¹⁰⁹ a *kritérium veřejného dluhu*¹¹⁰. Kritérium udržitelnosti veřejných financí je splněno pouze tehdy, jsou-li splněna obě fiskální kritéria, tedy jak výše vládního deficitu, tak výše veřejného dluhu.

Stavem veřejných financí se evropské instituce nezabývají při hodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií pouze jednorázově, ale v rámci koordinačních mechanismů, které jsou upraveny Paktem stability a růstu, se jimi zabývají trvale. Proto nedílnou součástí vstupních požadavků na členství v měnové unii je také konstatování, že dotčená země se tak v proceduře při nadměrném schodku nenachází¹¹¹. Dle Dědka (2013) může neuspokojivý stav veřejných financí ohrožovat cenovou i finanční stabilitu eurozóny.

¹⁰⁸ Úřední věstník EU. Konsolidované znění Smlouva o fungování EU. [online]. [cit. 2016-01-20]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2012:326:FULL&from=CS>.

¹⁰⁹ Veřejný deficit se vztahuje k ústřední vládě včetně regionálních a místních úřadů a fondů sociálního zabezpečení, s výjimkou komerčních operací, definovaných v Evropském systému makroekonomických účtů.

¹¹⁰ Veřejný dluh znamená hrubý úhrn dluhů v nominálních hodnotách na konci roku, konsolidovaných uvnitř a mezi jednotlivými odvětvími státního sektoru.

¹¹¹ Ministerstvo financí. Kritérium veřejného deficitu. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejnego-deficit>.

„Vysoké rozpočtové deficity povzbuzují poptávkově taženou inflaci a vytlačují ze soukromého sektoru investice. Narůstající dluh může vyvolat krizi vládních financí, což může poškozovat důvěryhodnost eura. Účelem kritéria udržitelnosti veřejných financí je předcházet těmto rizikům i tím, že členy eurozóny se budou stávat pouze země s konsolidovanými veřejnými financemi¹¹².“

Legislativně je toto stanoveno v článku 121 odstavec 1 druhá odrážka Smlouvy, kde se vyžaduje: „Dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 104 odst. 6“, což znamená „že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 104 odst. 6 této smlouvy o existenci nadměrného schodku.“

4.2.3 Kritérium stability měnového kurzu

Box 3 Vymezení kritéria účasti v mechanismu směnných kurzů

Ustanovení Smlouvy

Článek 140 Smlouvy o fungování EU odst. 1 vyžaduje: „dodržování normálního flukтуаčního rozpětí stanoveného mechanismem měnových kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči euru“.

Článek 3 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence, stanoví, že: „kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v článku 140 odst. 1 třetí odrážce Smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem měnových kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči euru.“

Zdroj: Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s Eurozónou. [online]. [cit. 2016-01-20]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategieke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2014.pdf.

Plnění kritéria kurzové stability vyžaduje zapojení do ERM II a zachování kurzové stability. Kurzové kritérium je pojistkou pro trvalou fixaci směnného kurzu národní měny, s níž uchazečská země vstupuje do měnové unie. Kritérium bylo zformulováno ještě v době, kdy kurzy většiny národních měn členských zemí zapojených do mechanismu směnných kurzů byly udržovány uvnitř úzkých flukтуаčních pásem ERM, splňujících

¹¹² Ministerstvo financí. Maastrichtská kritéria. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>.

představy kurzové stability. V letech 1992-93 byla stabilita kurzového uspořádání narušena a výsledkem byly nejasnosti aplikace kritérií v nových podmínkách.

Kurzový mechanismus ERM II¹¹³ je založen na fixování zúčastněných měn na euro v rámci tzv. flukтуаčního pásma¹¹⁴. Měna účastníci se v ERM II má stanovenou tzv. centrální paritu¹¹⁵ proti euru a šíři flukтуаčního pásma pro pohyb devizového kurzu. V případě kurzových tlaků je setrvání kurzu v rámci flukтуаčního pásma bráněno národní centrální bankou a zároveň Evropskou centrální bankou (ECB). Plnění kurzového kritéria vyžaduje zapojení do ERM II a zachování kurzové stability, tzn., že měna se pro splnění kurzového konvergenčního kritéria musí v rámci ERM II pohybovat v užším intervalu, než je standardní flukтуаční pásmo $\pm 15\%$. Země se může účastnit v ERM II i přesto, že neplní nebo nemá zájem na plnění kurzového konvergenčního kritéria.

Již zde bylo zmíněno, že konvergenční kritérium stability kurzu měny vyžaduje, aby měna uchazečské země byla alespoň po dobu dvou let zapojena do kurzového mechanismu ERM II. Původní mechanismus směnných kurzů (1979) ERM vytvořený v souvislosti se zavedením předchůdce eura¹¹⁶ prošel za poslední více než desetiletí dynamickým vývojem. Významný vliv na změnu mechanismu měly především 2 události. První byly měnové turbulence z let 1992-93, kdy došlo k rozšíření flukтуаčního pásma ERM z $\pm 2,25\%$ na $\pm 15\%$ (srpen 1993). Druhá byla zavedení jednotné měny euro (k 1. 1. 1999), což znamenalo posun od multilaterálního kurzového systému ERM (princip "mřížky" propojující jednotlivé měny) k bilaterálnímu systému ERM II, kde jsou měny zúčastněných zemí vázány na euro¹¹⁷.

Základní charakteristické rysy mechanismu ERM II:

- centrální parita a flukтуаční pásmo měn zúčastněných zemí vůči euru jsou stanoveny na základě standardní procedury za účasti ministrů financí, ECB, guvernérů národních centrálních bank a Evropské komise;

¹¹³ z angl. *Exchange Rate Mechanism*

¹¹⁴ Flukтуаční pásmo je prostor, který centrální banka vymezila pro pohyb kurzu domácí měny. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/f.html>. [online]. [cit. 2016-02-02]

¹¹⁵ Centrální paritu vyhláší vláda, případně centrální banka jako základní kurz domácí měny vůči jednotce referenční měny (např. 25,60 CZK = 1 EUR)

¹¹⁶ bezhotovostní ECU - European Currency Unit

¹¹⁷ Dostupné z:

https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_03_cervenec_p1.html. [online]. [cit. 2016-02-02].

- standardní flukтуаční pásmo je $\pm 15\%$, což nevylučuje možnost stanovení užšího pásma;
- intervenční podpora ECB národní centrální bance je automatická na hraně stanoveného pásma; případné intervence uvnitř pásma ECB nemusí, ale může, podpořit;
- ECB a NCB mají právo zdržet se intervencí v případě ohrožení cíle cenové stability;
- změna centrální parity je prováděna na základě standardní procedury, kterou mají právo vyvolat jak ECB, tak členská země¹¹⁸.

4.2.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Box 4 Vymezení kritéria konvergence úrokových sazeb

Ustanovení Smlouvy

Článek 140 Smlouvy o fungování EU odst. 1 vyžaduje: „*stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účast v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb*“.

Článek 4 Protokolu č. 13 o kritériích konvergence specifikuje, že: „*kritérium konvergence úrokových sazeb znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.*“

Zdroj: Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s Eurozónou. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategie_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2014.pdf. [online]. [cit. 2016-01-20].

*výnosy z dluhopisů se zbytkovou splatností 10 let

Stejně jako v případě kritéria cenové stability i zde poskytuje Smlouva o fungování EU a Protokol o kritériích konvergence prostor pro volnější interpretaci stanovení konkrétní hodnoty kritéria. Zda budou do výpočtu kritéria úrokových sazeb zahrnuty všechny tři země použité pro výpočet kritéria cenové stability, nebo zda bude některá ze zemí pro

¹¹⁸ČNB. Kurzový mechanismus ERM II a kurzové konvergenční kritérium. [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_03_cervenec_p1.html.

účely výpočtu úrokového kritéria vyřazena, je v kompetenci hodnotících institucí. Příkladem je vyřazení vysoké hodnoty úrokových sazeb Irska z výpočtu příslušného kritéria v Konvergenční zprávě z roku 2012¹¹⁹.

4.3 Další možnosti volby konvergenčních kritérií

Maastrichtská kritéria formulují státy jednotné evropské měny vůči těm, kteří se k této měně chtějí v budoucnu připojit. Jsou to kritéria, která mají členskými zeměmi eurozóny pomoci rozhodnout o tom, zda nová členská země bude či nebude svým vstupem znamenat ohrožení „jejich“ společné a jednotné měny. Ovšem britský ministr financí Brown (1997) a prezident ČR Klaus (2006) vyjádřili názor zcela opačný. Před přijetím jednotné měny je důležité především to, zda přijetí této měny budou výhodou pro „nás“, zda bude „naši“ vlastní ekonomiku stabilizovat, nikoli destabilizovat, zda její přijetí nevyvolá asymetrické šoky nebo zda bude přispívat k ekonomickému růstu, nikoli k jeho zpomalení či stagnaci.

Velká Británie zvolila zodpovědný přístup, kdy pro rozhodování o přijetí eura sestavila soubor ekonomických kritérií (pro ověření, zda je či není země na vstup do eurozóny připravena), která jsou známá jako „Brownovy testy“¹²⁰.

1. Dosáhne britská ekonomika dostatečné konvergence s ekonomikou eurozóny a sblížení hospodářských cyklů, aby byla schopna žít s takovými úrokovými sazbami, jež stanovuje Evropská centrální banka ve Frankfurtu?
2. Pokud se objeví hospodářské problémy, bude mít britská ekonomika jako součást eurozóny dostatek prostředků k tomu, aby jim čelila? Bude schopna pružné reakce – třeba tak, že se přizpůsobí britské mzdy a struktura zaměstnanosti?
3. Jak se projeví euro na přílivu investic?
4. Jaký bude mít vstup do eurozóny dopad na britské finanční služby včetně budoucnosti londýnského finančního centra?
5. Podpoří zavedení eura hospodářský růst, stabilitu a tvorbu pracovních míst?

¹¹⁹ V Konvergenční zprávě 2012 byla Evropskou komisí a Evropskou centrální bankou z výpočtu hodnoty kritéria dlouhodobých úrokových sazeb vyloučena úroková sazba Irska, které mělo během referenčního období omezený přístup na finanční trhy a jehož sazba výrazně převyšovala průměr eurozóny a nebylo ji možné považovat za vhodnou srovnávací hodnotu. Z výpočtu kritéria cenové stability irská hodnota ve stejném období vyloučena nebyla. Hodnota kritéria konvergence úrokových sazeb pak byla vypočítána na základě dat dvou zemí (Slovinsko a Švédsko).

¹²⁰ Gordon Brown byl ministr financí Velké Británie 1997-2007

Testy měly ukázat, zda je pro Velkou Británii přijetí eura výhodné či nikoliv. Nejproblémovějším z nich, který rozhodl o tom, že Velká Británie do EMU nevstoupí, je test konvergence. Důvodem byla obava, že kroky Evropské centrální banky v oblasti společné měnové politiky nebudou pro ekonomický vývoj Velké Británie výhodné¹²¹.

Brownovy testy se setkaly s kritikou ze strany tehdejšího premiéra, který zastával názor, že pokud se Britové k euru nepřipojí, jejich role v Evropě ochabne. Zcela opačný postoj prezentoval americký ekonom Milton Friedman, který by přijetí eura ve Velké Británii považoval za chybu, protože bez pružných směnných kursů evropské země ztratí schopnost přizpůsobovat se ekonomickým výkyvům¹²².

Jak uvádí Klaus (2006), Brownova kritéria byla formulována před vznikem eura, a proto nemohla využít žádných zkušeností s jeho faktickým fungováním. Dále konstatuje, že tato kritéria mohou být pro Českou republiku inspirací, ale vzhledem ke zcela jiné ekonomické situaci Velké Británie, mohou být pouze návodem. Dodává, že nejsme jednou z nejvyspělejších zemí světa, nejsme ekonomickou velmocí ani finanční mocností, nejsme řadu století evolučně se vyvíjející tržní ekonomikou, a proto naše tři tzv. „českolipská kritéria“ musí být odlišná.

V první skupině se Klaus zabývá otázkami, zda euro přineslo slibované výsledky, zda se eurozóna stala oblastí rychlého a dynamického ekonomického růstu, zda je – více než v minulosti – zárukou fiskální a měnové stability a zda členské země eurozóny dodržují svá vlastní pravidla. Klaus uvádí, že *„mé odpovědi na tyto otázky začínají slovem ne, nikoli. Ekonomický růst se za dobu existence společné měny zpomalil, stav veřejných rozpočtů se nejenom nezlepšil, ale dokonce zhoršil a maastrichtská kritéria evidentně řadou zemí plněna nejsou¹²³.“* Druhá skupina argumentů se zabývá tím, zda jsme vystaveni stejným exogenním šokům jako země eurozóny, zda již došlo k dostatečně vysoké konvergenci hospodářského cyklu a zda je ekonomická struktura naší země kompatibilní se zeměmi eurozóny. Jsou zde i argumenty o tom, nakolik vadí rozdíly v ekonomické úrovni, v mzdové hladině, v produktivitě práce a zejména v cenové hladině a cenové struktuře. Klaus uvádí, že *„v tomto smyslu jsem naopak přesvědčen, že by bylo rychlé*

¹²¹ *Autoři CEPu o euru*. Praha, Centrum pro ekonomiku a politiku 2010. str. 51-52, ISBN 978-80-86547-94-7

¹²² Euro č.: 28/2002. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://euro.e15.cz/ein-euro-809190>.

¹²³ *Autoři CEPu o euru*. Praha, Centrum pro ekonomiku a politiku 2010. str. 47, ISBN 978-80-86547-94-7

*přijetí eura pro českou ekonomiku tragickou chybou*¹²⁴. “ Třetí a poslední skupina zahrnuje skupinu argumentů, která je spojena s celkovými názory na formu probíhajícího evropského integračního procesu. Vytvoření eurozóny bylo převážně politickým projektem, který měl Evropu posunout k daňové, rozpočtové a politické unii.

Konvergence představuje jednu z mála klíčových koncepcí, na nichž je založen proces evropské integrace. Nástrojem pro dosažení konvergence v EU je kohezní politika. V souladu s rozhodnutím Evropské rady na summitu v Maastrichtu v prosinci 1991, že dalším pokračováním integrace v ekonomické oblasti bude zavedení společné měny, nabyla kohezní politika v rámci této oblasti konkrétní zaměření na formulaci a následné plnění makroekonomických konvergenčních kritérií, která označujeme jako maastrichtská.

¹²⁴ *Autoři CEPu o euru*. Praha, Centrum pro ekonomiku a politiku 2010. str. 48, ISBN 978-80-86547-94-7.

5 Analýza a zhodnocení procesu měnové konvergence v EU

V úvodu této kapitoly je důležité zmínit, že datum 1. ledna 1999, které je spojeno se zahájením třetí etapy budování HMU a zároveň se vznikem jednotné měny euro (s výjimkou měny jako oběživa), bylo tím nejzazším možným podle zakládajících smluv a podle Maastrichtské smlouvy platné od 1. listopadu 1993. Alternativou v případě nepřijetí jednotné měny v tomto termínu, by byl její úplný krach. Dodatkový Protokol o přechodu do třetího stadia hospodářské a měnové unie zcela jednoznačně ukládá přechod do poslední, tzv. "třetí etapy" zavádění jednotné měny nejpozději a neodvolatelně dnem 1. ledna 1999. V Protokolu je zmíněno, že „*všechny členské státy proto budou nezávisle na tom, zda splňují nezbytné podmínky pro přijetí jednotné měny, respektovat přání, aby Společenství vstoupilo rychle do třetího stadia, a proto žádný členský stát vstupu do třetího stadia nebude bránit.*”

5.1 Naplňování Maastrichtských kritérií

„Žádná země EU nemůže být ke vstupu do eurozóny přinucena proti své vůli¹²⁵.“

Z pohledu primárního práva EU sice není povinnost přijmout euro ve Smlouvě o EU ani ve Smlouvě o fungování EU (dále „Smlouvy“) vyjádřena nijak výslovně, nicméně i tyto dva zdroje evropské legislativy členské státy EU k přijetí společné měny do jisté míry zavazují. Podle uvedených Smluv je totiž přijetí eura jedním z cílů Evropské unie (*článek 3 Smlouvy o Evropské unii*) a součástí společné hospodářské politiky EU (*článek 119 Smlouvy o fungování Evropské unie*). Ovšem vyvázat se z této povinnosti se na základě Protokolu č. 15, který je dodatkem Smluv podařilo díky trvalé výjimce (tzv. opt-out) Spojenému království a Dánsku. Obě země si tuto výjimku vyjednaly již v průběhu sjednávání Maastrichtské smlouvy a před její faktickou ratifikací.

Nové členské země mají automaticky dočasnou výjimku (tzv. derogaci), tzn., že se zavázaly k zavedení jednotné měny v budoucnu. Proto musí usilovat o splnění podmínek zavedení eura (konvergenčních kritérií) tak, jak jsou stanovena Smlouvou o založení ES (č.

¹²⁵ Ministerstvo zahraničních věcí. Jak je to se vstupem ČR do eurozóny? [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/representation_brussels/cz/evropska_unie/jak_na_krizi/-zastupitelske_urady-representation_brussels-publish-cz-evropska_unie-jak_na_krizi-jak_je_to_s_vstupem_cr_do_eurozony.html.

112), případně jinými protokoly. Tyto členské země s dočasnou výjimkou jsou hodnoceny v Konvergenčních zprávách Evropské komise a ECB, a to minimálně jednou za dva roky či na vyžádání¹²⁶.

Tabulka 6 EURO – nejen evropská měna (k 1. 1. 2016)

Členské země eurozóny	Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Lucembursko, Lotyšsko, Litva, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovinsko, Slovensko, Španělsko
Státy EU, které dosud euro nezavedly	Bulharsko, Česko, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Švédsko
Země s trvalou výjimkou ohledně zavedení eura	Velká Británie, Dánsko
Státy a území, které používají euro jako svou měnu bez dohody s EU	Andorra, Černá Hora a Kosovo
Státy a území, které nejsou členy EU a používají euro jako svou měnu	Monako, San Marino a Vatikán*
Zámořská území členských států EU, která používají euro	Francie - Francouzská Guyana, Guadeloupe, Martinik, Réunion, Saint-Barthélemy a Saint-Martin Portugalsko - souostroví v Atlantském oceánu Azory a Madeira Španělsko - Kanárské ostrovy a autonomní města Ceuta a Melilla v Africe
Země EU s měnami navázanými na euro	Bulharsko, Dánsko**

Zdroj: Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/744/914/clanek/rozsirovani-eurozony---aktualni-stav---legenda/>. vlastní zpracování

* Tato území mají právo razit omezené množství euromincí se svou vlastní rubovou národní stranou. (Dohody s EU o používání eura mají uzavřeny rovněž dvě francouzská zámořská společenství Mayotte a Saint-Pierre a Miquelon. Tato území však nemohou vydávat euromince se svou vlastní rubovou stranou.)

** Tyto země musí udržovat kursy svých národních měn v povoleném flukтуаčním pásmu od stanoveného středního kurzu k euru jako podmínku vstupu země do eurozóny.

5.1.1 Zakládající země eurozóny

Již výše zmíněné datum 1. ledna 1999 se stalo pro jedenáct zakládajících členů eurozóny¹²⁷ důležitým milníkem. Jelikož rozpočtové otázky zůstávaly v odpovědnosti

¹²⁶ Ministerstvo zahraničních věcí. *Jak je to se vstupem do Eurozóny?* Dostupné z:

http://www.mzv.cz/representation_brussels/cz/evropska_unie/jak_na_krizi/-zastupitelske_urady-representation_brussels-publish-cz-evropska_unie-jak_na_krizi-jak_je_to_s_vstupem_cr_do_eurozony.html

¹²⁷ Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko

členských států, byla v článku 104 Smlouvy o ES nastavena jakási „měkkost“ pro plnění kritérií výše veřejného dluhu a rozpočtového schodku. V důsledku politicky a ideologicky motivovaného rozhodování se členy eurozóny staly např. Belgie a Itálie, a to i přesto, že 60% limit pro poměr státního dluhu k HDP obě tyto země více než dvojnásobně překročily (viz tabulka č. 7).

Tabulka 7 Kritérium veřejného dluhu¹²⁸

	Poměr veřejného dluhu k HDP (2009) v %	Poměr veřejného dluhu k HDP (1997) v %	Poměr veřejného dluhu k HDP (1996) v %
Belgie	96,7	122,2	126,9
Irsko	64,0	66,3	72,7
Itálie	115,8	121,6	124,0
Portugalsko	76,8	62,0	65,0
Rakousko	66,5	66,1	69,5
Řecko	115,1	108,7	
Španělsko	53,2	68,8	70,1

Zdroj: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku. *Původ nestability eurozóny*. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://cepin.cz/cze/clanek.php?ID=948>.

Pouhé jedno meziroční snížení (z roku 1996 na rok 1997) stačilo v roce 1998 Evropskému měnovému institutu k tomu, aby zkonstatoval, že se u Belgie, Irska, Itálie, Portugalska, Rakouska a Španělska dluh „dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě¹²⁹.“

V roce 1998, kdy se rozhodovalo o členství v eurozóně, mělo Řecko veřejný dluh k HDP na úrovni 108,7 %, což bylo srovnatelné s již zmíněnou Itálií a Belgií. Evropská komise i přes tyto nepříznivé ekonomické ukazatele přijetí Řecka doporučila a k 1. 1. 2001 se stalo dvanáctou členskou zemí eurozóny. Řecko nikdy během svého členství v eurozóně (v letech 2001-2009) neplnilo ani jedno ze dvou fiskálních kritérií – veřejný dluh a veřejný deficit. Z údajů v tabulce 8 je zřejmé, že Řecko nikdy během svého členství v eurozóně neplnilo ani jedno ze dvou fiskálních kritérií. Veřejný dluh k HDP se přibližoval úrovni

¹²⁸ Příklady několika zemí, které 60% dluhové kritérium nesplňovaly. Evropský měnový institut zkonstatoval, že dluh byl snížen proti hodnotě předchozího období (rok 1997 proti roku 1996), čímž se země kvalifikovala podle citovaného ustanovení smluv.

¹²⁹ Smlouva o založení Evropského společenství, článek 104c (příp. 104, dnes č. 126 Smlouvy o fungování EU). Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf. [online]. [cit. 2016-02-10].

100 % již od roku 1998, přičemž průměrný řecký schodek v letech 2000 – 2009 je 6,13 %, tedy více než dvojnásobek „povoleného.“ Příklad Řecka poukazuje na dlouhodobou nemohoucnost orgánů EU proti progresi ve vývoji deficitů: i v relativně růstovém období let 2007 a 2008 byl řecký schodek veřejných financí k HDP 5,1 % v roce 2007 a 7,7 % v roce 2008.

Většina zemí s výjimkou Irska a Španělska, na které se při vzniku eurozóny vztahovala „měkká alternativa“ a kterým bylo neplnění prominuto, se výrazněji nezlepšila. Portugalsko se od roku 2005 nevrátilo pod 60% hranici, Itálie ani v jednom roce neklesla pod hranici 100 %, Belgie se postupně snažila o klesající tendenci veřejného dluhu. Rakousko se jako jedna z mála zemí pohybuje na hranici 60 %.

Tabulka 8 Fiskální kritéria v letech 1998 – 2009

ZHORŠUJÍCÍ SE BILANCE												
Vývoj poměru schodku veřejných financí k HDP eurozóny, některých jejích členských zemí a ČR v letech 1998 až 2009 (v %)												
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Eurozóna	-2,3	-1,4	0,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-2,0	-6,3
Německo	-2,2	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	0,0	-3,3
Irsko	2,2	2,7	4,8	0,9	-0,3	0,4	1,4	1,6	3,0	0,1	-7,3	-14,3
Francie	-2,6	-1,8	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5
Španělsko	-3,2	-1,4	-1,0	-0,6	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,1	-11,2
Itálie	-2,8	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,3	-3,3	-1,5	-2,7	-5,3
Řecko	-3,8	-3,1	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-3,6	-5,1	-7,7	-13,6
Portugalsko	-3,4	-2,8	-2,9	-4,3	-2,8	-2,9	-3,4	-6,1	-3,9	-2,6	-2,8	-9,4
Slovensko	-5,3	-7,4	-12,3	-6,5	-8,2	-2,8	-2,4	-2,8	-3,5	-1,9	-2,3	-6,8
ČR	-5,0	-3,7	-3,7	-5,6	-6,8	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,9	-2,7	-5,9

Pozn.: Zvýraznění představuje nedodržení tříprocentního konvergenčního kritéria
Pramen: Eurostat, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

VAROVNÝ TREND												
Vývoj veřejného dluhu k HDP eurozóny, některých jejích členských zemí a ČR v letech 1998 až 2009 (v %)												
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Eurozóna	72,9	71,7	69,2	68,2	68,0	69,1	69,5	70,1	68,3	66,0	69,4	78,7
Belgie	117,4	113,7	107,9	106,6	103,5	98,5	94,2	92,1	88,1	84,2	89,8	96,7
Německo	60,3	60,9	59,7	58,8	60,4	63,9	65,8	68,0	67,6	65,0	66,0	73,2
Rakousko	64,8	67,2	66,5	67,1	66,5	65,5	64,8	63,9	62,2	59,5	62,6	66,5
Francie	59,4	58,9	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	63,8	67,5	77,6
Španělsko	64,1	62,3	59,3	55,5	52,5	48,7	46,2	43,0	39,6	36,2	39,7	53,2
Itálie	114,9	113,7	109,2	108,8	105,7	104,4	103,8	105,8	106,5	103,5	106,1	115,8
Portugalsko	52,1	51,4	50,5	52,9	55,6	56,9	58,3	63,6	64,7	63,6	66,3	76,8
Řecko	94,5	94,0	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	97,8	95,7	99,2	115,1
Slovensko	34,5	47,9	50,3	48,9	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,3	27,7	35,7
ČR	15,0	16,4	18,5	24,9	28,2	29,8	30,1	29,7	29,4	29,0	30,0	35,4

Pozn.: Zvýraznění představuje nedodržení 60procentního konvergenčního kritéria
Pramen: Eurostat

Zdroj: Neviditelný pes. Neplnění fiskálních kritérií v eurozóně. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: http://neviditelnypes.lidovky.cz/ekonomika-neplneni-fiskalnich-kriterii-v-eurozone-f81-p_ekonomika.aspx?c=A100728_104704_p_ekonomika_wag.

U dvou nejsilnějších zemí eurozóny, Německa a Francie, se od roku 2003 se projevovalo soustavné neplnění 60 % dluhového kritéria. Eurozóna jako celek v období 1998 až 2009 nikdy dluhové kritérium nesplňovala.

Naproti tomu Španělsko i přes dlouhodobě vysokou nezaměstnanost dokázalo svou zadluženost v průběhu let 1998-2007 snížit o polovinu. Světová ekonomická krize způsobila, že španělský schodek veřejných financí k HDP téměř ztrojnásobil. Obdobná situace se vyskytla u Portugalska, kde se meziročně mezi 2008 a 2009 jeho schodek veřejných financí k HDP více než ztrojnásobil.

Tabulka 9 Plnění konvergenčních kritérií – Eurozóna 11 (1997-1998)

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	2,7	7,8	Udržování povoleného rozpětí
Belgie	2,1	122,2	1,4	5,7	ano
Finsko	0,7	55,8	1,3	5,9	od 10/96
Francie	0,9	58,0	1,2	5,5	ano
Irsko	3,0	66,3	1,2	6,2	ano
Itálie	0,9	121,6	1,8	6,7	od 11/96
Lucembursko	1,7	6,7	1,4	5,6	ano
Německo	2,7	61,3	1,4	5,6	ano
Nizozemsko	1,4	72,1	1,8	5,5	ano
Portugalsko	2,5	62	1,8	5,2	ano
Rakousko	2,5	66,1	1,1	5,6	ano
Španělsko	2,6	68,8	1,8	6,3	ano

Zdroj: SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Masarykova univerzita, 2009. s. 106. ISBN 978-80-210-5082-2.

Z tabulky 9 můžeme vyčíst, že podmínka plnění konvergenčních kritérií nebyla plněna většinou zemí, především se jednalo o kritérium fiskální – referenční hodnotě 60% HDP vyhověly pouze tři státy (Finsko, Francie, Lucembursko). Rada ECOFIN¹³⁰ se rozhodla zrušit dosavadní rozhodnutí o existenci nadměrného schodku¹³¹. (Rada využila ustanovení smlouvy, která hovoří o splnění kritéria, pokud se stav veřejného zadlužení snižuje a

¹³⁰ Rada pro hospodářské a finanční věci

¹³¹ Členské státy se zavázaly v Paktu stability a růstu (1997), že ve střednědobém horizontu budou usilovat o dosažení přebytkových či alespoň vyrovnaných rozpočtů. Země, která nedodrží pravidla Paktu, se dostává do tzv. procedury nadměrného schodku.

přibližuje se doporučené hodnotě). To bylo klíčové rozhodnutí, bez kterého by se tyto státy nemohly stát zakládajícími členy eurozóny.

5.1.1.1 Řecko – první rozšíření eurozóny

Řecko oficiálně požádalo orgány Společenství o vstup do eurozóny 9. března 2000, nicméně referenčním rokem pro posouzení jeho způsobilosti vstoupit do HMU byl rok 1999. Z tabulky 8 je zcela zřetelné, že Řecko nevyhovělo všem přístupovým kritériím, jelikož celkový veřejný dluh k HDP zcela zásadně překročil referenční hodnotu 60 %. Komise a Rada však zaujala stejný postoj jako o dva roky dříve a i toto konvergenční kritérium bylo přijato jako splněné. Rada EU se usnesla, že Řecko splnilo podmínky nezbytné pro přijetí eura ke dni 1. ledna 2001.

Od přijetí eura až do propuknutí dluhové krize na konci roku 2009 Řekové zdánlivě zažívali hospodářsky úspěšné období. V roce 2007 byl růst HDP v Řecku 4,2 %. Dluhová krize propukla v Řecku na konci roku 2009, kdy se snížilo úvěrové hodnocení Řecka a veřejné zadlužení dosáhlo 126,8 %, což byl více než dvojnásobek referenční hodnoty.

Tabulka 10 Plnění konvergenčních kritérií – Řecko

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	2,4	7,2	Udržování povoleného rozpětí
rok 1999	1,6	104,4	2,0	6,4	ano
rok 2014	0,8	179	-1,4		

Zdroj: SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Masarykova univerzita, 2009. s. 116. ISBN 978-80-210-5082-2.

V r. 2014 zaznamenala řecká ekonomika poprvé od r. 2009 určité pozitivní signály, které ukazují, že propad hospodářského růstu dosáhl po šesti letech nejhlubšího bodu a výsledek ukázal mírné oživení. Výsledkem úsporných opatření, restriktivní výdajové politiky, ale i zlepšení v daňové politice, byl primární přebytek státního rozpočtu, a to ve vyšší míře než se předpokládalo. Pokračoval proces inflace až do deflačního pásma¹³². Řeckou ekonomiku

¹³² BusinessInfo.cz [online]. [cit. 2016-01-10]. Souhrnná teritoriální informace Malta. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-zakladni-charakteristika-teritoria-19219.html#sec3>.

nejvíce tíží veřejný dluh¹³³, ale i vysoká míra nezaměstnanosti, která dosahuje více než 25 % a je nejvyšší nejen v eurozóně, ale i v celé EU.

5.1.1.2 Slovinsko – druhé rozšíření eurozóny

Slovinsko jako nová členská země EU (1. května 2004) podala 2. března 2006 po nutném dvouletém přechodovém období žádost o posouzení stavu své konvergence. Vzhledem k příznivým ekonomickým ukazatelům, které ukazuje tabulka 11, rozhodla Rada ECOFIN 11. července 2006 o tom, že Slovinsko splnilo podmínky nezbytné pro přijetí eura a 1. ledna 2007 se stalo třináctou členskou zemí eurozóny.

Tabulka 11 Plnění konvergenčních kritérií – Slovinsko

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	2,6	5,9	Udržování povoleného rozpětí
rok 2005	1,8	29,1	2,3	3,8	od 06/2004
rok 2014	5,9	37,1	0,2		

Zdroj: SYCHRA, Zdeněk. Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU. 1. vyd. Masarykova univerzita, 2009. s. 123. ISBN 978-80-210-5082-2.

Slovinsku se po přijetí jednotné měny exportně orientované ekonomice se dařilo a jak je vidět z tabulky 9, řadila se mezi nejrychleji rostoucí ekonomiky eurozóny. Slovinská ekonomika v roce 2009 klesla o 8 %, aby následně pouze mírně rostla a v roce 2013 propadla o 2 %. V témže roce vyvrcholily problémy v bankovním sektoru, a úvahy o poskytnutí zahraniční finanční pomoci byly na světě. V roce 2014 slovinská ekonomika díky strukturálním reformám značně posílila, kdy reálný růst HDP činil 2,6 %. Ve Slovinsku i nadále přetrvává makroekonomická nerovnováha, proto je velmi aktuální privatizace státních podniků a bankovního sektoru.

¹³³ Řeckým problémem číslo jedna je jeho veřejný dluh. Zadlužení země v poměru k hrubému domácímu produktu (HDP) dosahuje více než 170 %, což je nejvíce v Evropě. Veřejný dluh Řecka v poměru k velikosti jeho ekonomiky je dokonce druhý největší na světě po Japonsku, kde vládní dluh dosahuje zhruba 230 % HDP. Řecká vláda si musela od členů eurozóny, Evropské centrální banky a Mezinárodního měnového fondu (MMF) vypůjčit přes 245 miliard eur. Celkový dluh řecké vlády činí podle řeckého ministerstva financí 321,7 miliardy eur.

5.1.1.3 Kypr a Malta – třetí rozšíření eurozóny

V době, kdy Slovinsko bylo čerstvým členem eurozóny, podaly další dvě členské země EU žádost o posouzení konvergence - Kypr 13. února a Malta 26. února 2007. Jednalo o malé, otevřené ekonomiky s vysoce rozvinutým obchodním a finančním sektorem a oblastí služeb, a proto ani jedna z těchto zemí neměla zásadní problém měnových kritérií. Co se týká kritérií fiskálních, Malta i Kypr mírně překročily doporučenou hranici poměru celkového veřejného dluhu k HDP (60 %). Maltu navíc tížila existence nadměrného schodku. I přesto 10. července 2007 rozhodla Rada EU, že Kypr a Malta splnily podmínky nezbytné pro přijetí eura ke dni 1. ledna 2008. Malta i Kypr vstoupily do HMU k 1. lednu 2008 a začaly používat jednotnou měnu euro.

Tabulka 12 Plnění konvergenčních kritérií – Malta a Kypr

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	3	6,4	Udržování povoleného rozpětí
Malta 2006	2,6	66,5	2,2	4,3	od 5/2005
Malta 2015	-2,6	71,0	1,5		
Kypr 2006	1,5	65,3	2,2	4,3	od 5/2005
Kypr 2015	-3,0	115,2	0,7		

Zdroj: SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Masarykova univerzita, 2009. s. 126. ISBN 978-80-210-5082-2.

Kyperská ekonomika prochází již několik let hlubokou a komplexní krizí¹³⁴, která se zmírňuje a dochází ke snižování tempa propadu HDP. Za rok 2014 došlo k propadu HDP v poměru 2,3 %. Základním pilířem finanční a ekonomické stability Kypru zůstávají finanční prostředky, které plynou z mezinárodního záchranného finančního programu ESM¹³⁵ a MMF, a které kyperská vláda dostává oproti plnění podmínek stanovených programem.

Maltská ekonomika od roku 2009 nezažila recesi a pokračuje v růstu, celoroční růst HDP se v roce 2014 ustálil na úrovni 3,5 %. Tato hodnota byla způsobena především silnou

¹³⁴ Kypr požádal o finanční pomoc v roce 2012 poté, co se banky jeho dostaly do vážných finančních problémů kvůli svému silnému napojení na problémové Řecko.

¹³⁵ Evropský stabilizační mechanismus

poptávkou, ale také díky investicím a veřejným výdajům. Oproti minulým rokům se významně zlepšuje také deficit veřejných financí¹³⁶.

5.1.1.4 Slovensko – čtvrté rozšíření eurozóny

Součástí dlouhodobé strategie Slovenska, která byla zveřejněna v červnu 2005, byl vstup do HMU. Žádost o posouzení konvergence podala Slovenská republika 5. dubna 2008 na základě ekonomických ukazatelů, které jsou uvedeny v tabulce 11. Rada EU se 8. července 2008 usnesla, že Slovensko jako šestnáctá členská země EU splnila podmínky nezbytné pro přijetí eura ke dni 1. ledna 2009 a stalo se šestnáctou členskou zemí eurozóny

Tabulka 13 Plnění konvergenčních kritérií – Slovensko

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	3,2	6,5	Udržování povoleného rozpětí
rok 2007	2,2	29,4	2,2	4,5	od 11/2004
rok 2014	-3,3	57,8	-0,2		

Zdroj: SYCHRA, Zdeněk. Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU. 1. vyd. Masarykova univerzita, 2009. s. 127. ISBN 978-80-210-5082-2.

Od roku 2009 začal díky finanční krizi výrazně rychleji narůstat veřejný dluh, který v roce 2014 dosáhl 57,8 %.

5.1.1.5 Estonsko – páté rozšíření eurozóny

Jako první z pobaltských republik se novou členskou zemí eurozóny stalo od 1. ledna 2011 Estonsko. Estonsko usilovalo o přijetí eura již v roce 2007, zabránila mu v tom inflace ve výši 6,6 %, která přesahovala referenční hodnotu. Estonsko také silně zasáhla ekonomická a finanční krize, která vedla k poklesu HDP o 14,9 % v roce 2009, přesto se zemi podařilo udržet rozpočtový schodek ve výši 1,7 % HDP. Celkový veřejný dluh v roce 2009 dosáhl 7,2 % HDP. Dne 13. července 2010 se Rada EU usnesla, že Estonsko splnilo

¹³⁶ Česká spořitelna. Malta. [online]. [cit. 2016-02-20].

Dostupné z: http://www.amsp.cz/uploads/dokumenty/podnikame_v/Malta.pdf.

podmínky nezbytné pro přijetí eura ke dni 1. ledna 2011 a stalo se sedmnáctým členem eurozóny.

Tabulka 14 Plnění konvergenčních kritérií – Estonsko

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	1	6	Udržování povoleného rozpětí
rok 2009	1,7	7,2	-0,7	*	od 06/2004
rok 2014	-3,3	57,8	-0,1		

Zdroj: Evropská komise. Tiskové zprávy. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/ceskarepublika/press/press_releases/10_562_cs.htm.

* Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb nelze v případě Estonska přímo uplatnit, neboť nejsou k dispozici žádné referenční dlouhodobé státní dluhopisy ani cenné papíry, na jejichž základě by bylo možné posoudit stálost konvergence tak, jak se odráží v dlouhodobých úrokových sazbách.

Estonsko po letech ekonomického růstu zasáhla v roce 2008 hospodářská recese. V důsledku globální finanční a hospodářské krize se v roce 2009 nepříznivý vývoj estonského hospodářství prohloubil a HDP se propadl oproti roku 2008 o 14,1 %. Postupně zotavovat se začala estonská ekonomika již v roce 2010 a dosáhla růstu 3,1 %. V roce 2011 dosáhl meziroční růst HDP 7,6 %, čímž se Estonsko zařadilo k zemím EU s největším hospodářským růstem. V roce 2013 došlo k dalšímu poklesu na 0,8%, o rok později však znamenal určité ustálení trendu, kdy růst HDP dosáhl hodnoty 2,1%.

5.1.1.6 Lotyšsko – šesté rozšíření eurozóny

Dne 5. března 2013 podala další pobaltská země žádost o nové posouzení konvergence s cílem zavést euro ke dni 1. ledna 2014. Původní představa Lotyšska byla, že jednotnou měnu zavede již v roce 2008, a proto také již v roce 2005 vstoupilo do systému ERM II, který vyžaduje udržet kurz národní měny v toleranci $\pm 15\%$ ¹³⁷. Lotyšsko ovšem utrpělo mezi evropskými státy největší škody způsobené světovou finanční krizí. Dynamický růst lotyšské ekonomiky se začal zpomalovat již v roce 2008 a HDP

¹³⁷ Britské listy. Lotyšsko, jako příklad neúspěšného pokusu přechodu na euro. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://blisty.cz/art/47572.html>.

zaznamenal v prvním čtvrtletí 2009 pokles o 29 % oproti čtvrtletí předchozímu. Po hluboké recesi přijalo Lotyšsko správná rozhodnutí za podpory finančního asistenčního programu EU-MMF a úspěšně se vypořádalo s makroekonomickými problémy.

Tabulka 15 Plnění konvergenčních kritérií – Lotyšsko

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	2,7	5,5	Udržování povoleného rozpětí
rok 2013	1,7	40,7	1,3	*	od 5/2005
rok 2014	-3,3	57,8	-0,1	3,8	

Zdroj: Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2013/lotyssko-splnilo-maastrichtska-konvergen-1791>.

V letech 2011-2013 rostl lotyšský HDP v průměru o 4,7 % ročně a patřil k nejvyšším v EU. Růst pokračoval i v roce následujícím, nicméně vzhledem k nepříznivým tendencím v podobě pomalejšího růstu v EU a oslabení ekonomiky sousedního Ruska, došlo k jeho stagnaci. V současné době si lotyšská ekonomika udržuje finanční a cenovou stabilitu a průběžně vykazuje růst, a proto patří k lídrům EU.

5.1.1.7 Litva – sedmé rozšíření eurozóny

Litva se stala devatenáctým členským státem eurozóny 1. ledna 2015, když přijala jednotnou měnu euro. Jako největší ze tří pobaltských zemí na pobřeží Baltského moře, chtěla přijmout jednotnou měnu již v roce 2006, jelikož však přesáhla inflační kritérium o 10 %, Evropská komise žádost zamítla. V roce 2009 se země kvůli celosvětové finanční krizi propadla do hluboké recese, když litevský HDP klesl o 14,8 % a míra nezaměstnanosti vyrostla na 17,8 %. Hodnotící instituce Komise a ECB odůvodnily své odmítavé stanovisko nepříznivým trendem ve vývoji litevské inflace, který podle jejich názoru porušoval podmínku udržitelnosti cenové stability, jež je součástí inflačního kritéria. Úsporná opatření otevřela zemi cestu k přijetí jednotné měny a Litevská republika se stala jednou z nejrychleji rostoucích ekonomik v EU.

Tabulka 16 Plnění konvergenčních kritérií – Litva

	Deficit veřejného rozpočtu k HDP	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inflace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Kurzová stabilita
Kritérium	3,0	60	1,7	6,2	Udržování povoleného rozpětí
rok 2014	2,1	39,4	0,6	3,6	od 6/2004

Zdroj: Úřední věstník EU. Rozhodnutí Rady EU. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/cs/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0509&from=EN>.

5.1.2 Členské země s dočasnou výjimkou

Členské země EU, na které se vztahuje dočasná výjimka, a které však dosud nesplnily konvergenční kritéria a nezavedly jednotnou měnu euro, musí prokázat snahu o jejich plnění – Bulharsko, Česká republika, Chorvatsko, Litva¹³⁸, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko.

5.1.2.1 Bulharsko

V období od května 2013 do dubna 2014 dosáhla dvanáctiměsíční průměrná míra inflace v Bulharsku měřená HICP úrovně $-0,8$ %, což je výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši $1,7$ %. V posledních letech byl růst spotřebitelských cen v Bulharsku volatilní (kolísavý) a pohyboval se mezi $0,4$ % a 12 %. V letech 2004–2008 odrážel růst inflace úpravy regulovaných cen, harmonizaci spotřebních daní na úroveň EU, otřesy na straně nabídky a rostoucí tlaky na straně poptávky. Rok 2009 byl poznamenaný prudkým poklesem inflace způsobeným částečně nižšími cenami komodit a propadem ekonomické aktivity. Rostoucí tendence inflace byla zaznamenána v letech 2010–2011, především v důsledku vyšších cen komodit a zvýšení spotřební daně z tabáku. Z hodnoty $1,0$ % v květnu 2013 poklesla na $-2,1$ % v únoru 2014, i když poté zaznamenala určité oživení na dubnových $-1,3$ %. Tyto změny způsobil pokles cen potravin a

¹³⁸ Rada EU rozhodla dne 23. července 2014 o přijetí eura Litvou ke dni 1. ledna 2015 (Litva splňuje podmínky nezbytné pro přijetí eura).

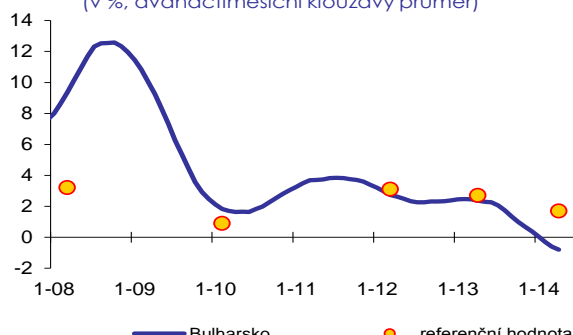
energetických produktů na světových trzích, ale také mimořádné domácí faktory¹³⁹. Poslední prognózy ukazují, že inflace postupně poroste ze záporných hodnot, protože budou odeznívat změny ve srovnávací základně způsobené příznivým vývojem cen energií a potravin¹⁴⁰.

Na Bulharsko se nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku¹⁴¹. Schodek veřejných financí se z důvodu vyššímu poměru příjmů k HDP snížil v roce 2011 z 2,0 % HDP na 0,8 % HDP v roce 2012. V referenčním roce 2013 vykázaly rozpočty vládních institucí schodek ve výši 1,5 % HDP, tedy výrazně pod referenční hodnotou 3 %. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 18,9 %, což je úroveň zřetelně nižší než 60% referenční hodnota. Prognóza Evropské komise předpokládá nárůst poměru schodku k HDP i zvýšení poměru veřejného dluhu k HDP.

Graf 1: Cenová stabilita (2008-2014)

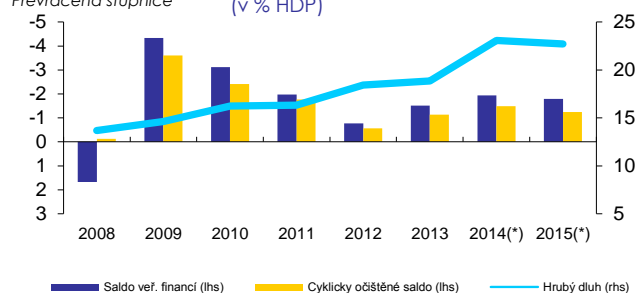
Graf 2: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)

Graf 2a: Bulharsko – Kritérium inflace od roku 2008 (v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Graf 2b: Bulharsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh (v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

¹³⁹ např. pokles regulovaných cen elektřiny pro domácnosti, snížení dalších regulovaných cen a klesající ceny v dopravě a zdravotnictví, přičemž díky dobré sklizni se snižovaly také ceny potravin.

¹⁴⁰ Poměrně nízká cenová úroveň v Bulharsku (méně než polovina průměru EU) znamená, že existuje značný potenciál pro další sblížení cenových úrovní v dlouhodobém horizontu.

¹⁴¹ Postup při nadměrném schodku je proces založený na pravidlech stanovených ve Smlouvě o fungování Evropské unie (článek 126 SFEU), který má zajistit, aby členské státy napravily závažné chyby fiskální politiky. Jsou stanoveny dvě referenční hodnoty, jež se v případě překročení stávají kritérii, která opodstatňují zahájení postupu při nadměrném schodku: první se týká schodku veřejných financí (3 % HDP) a druhá hrubého veřejného dluhu (60 % HDP). K dosažení nápravy nadměrného schodku jsou v rámci postupu při nadměrném schodku vydána členským státům doporučení, jež mají být v určité lhůtě dodržena.

Během dvouletého referenčního období se bulharský lev neúčastnil mechanismu ERM II, ale jeho směnný kurz byl zavěšen na úrovni 1,95583 BGN/EUR v rámci režimu currency board (pevného směnného kurzu) přijatého v červenci 1997.

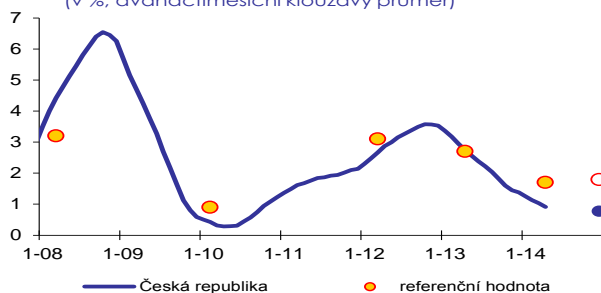
Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla během referenčního období od května 2013 do dubna 2014 3,5 %, tedy výrazně pod referenční hodnotou 6,2 % pro kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb. Dlouhodobé úrokové sazby v Bulharsku se v posledních letech stabilizovaly a na konci referenčního období činily 3,4 %.

5.1.2.2 Česká republika

V období od května 2013 do dubna 2014 dosáhla dvanáctiměsíční průměrná inflace měřená HICP v České republice úrovně 0,9 %, což je viditelně pod referenční pro kritérium cenové stability ve výši 1,7 %. Roční inflace v roce 2012 vzrostla nad úroveň inflace v eurozóně, což bylo způsobeno především zvýšením snížené sazby DPH, ale i vyšší ceny energií a potravin na světových trzích. V dalším roce došlo k výraznému zmírnění postupným uvolněním tlaku způsobeného cenami energií a zpomalením růstu cen služeb. Meziroční míra inflace měřené HICP se na začátku roku 2014 výrazně snížila v důsledku odeznívání vlivu zvýšení nepřímých daní a prudkého poklesu regulovaných cen elektřiny. V dubnu 2014 inflace činila 0,2 %. Očekává se, že silnější domácí poptávka a vyšší ceny dováženého zboží způsobí to, že inflace na horizontu prognózy poroste směrem k 2% cíli. Z hlediska dalšího vývoje je možné, že na inflaci či nominální směnný kurz bude mít i v dalších letech vliv dorovnávání hospodářské úrovně, neboť HDP na obyvatele i cenová hladina jsou v České republice stále nižší než v eurozóně.

Graf 3: Cenová stabilita (2008-2014)

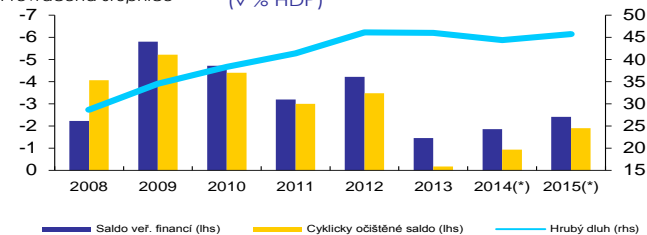
Graf 3a: Česká republika – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Graf 4: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)

Graf 3b: Česká republika – Saldo veřejných financí a veřejný dluh
Převrácená stupnice (v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.
Zdroj: Eurostat, útvarů Komise.

Rada EU rozhodla 2. prosince 2009 o existenci nadměrného schodku v České republice¹⁴². V referenčním roce 2013 vykázaly rozpočty vládních institucí schodek ve výši 1,5 % HDP, tedy výrazně pod referenční hodnotou 3 %. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 46,0 % HDP, což je úroveň nižší než 60 % referenční hodnoty. Pokud jde o další fiskální faktory, poměr rozpočtového schodku k HDP v roce 2013 nepřekročil poměr veřejných investic k HDP. Prognóza Evropské komise předpokládá nárůst poměru schodku k HDP, přičemž hrubý veřejný dluh zůstane v dalším vývoji zhruba na stabilní úrovni. Rada EU na základě napravení nadměrného schodku zrušila rozhodnutí o jeho existenci¹⁴³.

V průběhu dvouletého referenčního období se česká koruna neúčastnila mechanismu ERM II a obchodovala se v pružném kurzovém režimu. Česká republika provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V listopadu 2013 oznámila Česká národní banka, že bude intervenovat na devizovém trhu. Cílem bylo oslabení koruny takovým způsobem, aby směnný kurz vůči euru vzrostl nad 27 CZK/EUR. Záměr se podařil a koruna prudce oslabila na více než 27 CZK/EUR z původních necelých 26 CZK/EUR. Počátkem roku 2014 se koruna nadále obchodovala v kurzu zhruba 27,4 CZK/EUR, tzn., že v průběhu dvouletého období koruna vůči euru oslabila o 11 %.

Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb byla v období od května 2013 do dubna 2014 stanovena na 2,2 %, což bylo výrazně referenční hodnotou 6,2 %. Dlouhodobé úrokové sazby se vzhledem k dlouhotrvající klesající tendenci snížily v polovině roku 2009 z více než 5 % na méně než 2 % na konci roku 2012. Vzhledem k dlouhotrvající klesající tendenci se dlouhodobé úrokové sazby v České republice snížily z více než 5 % v polovině roku 2009 na méně než 2 % na konci roku 2012.

¹⁴² V souladu s čl. 126 odst. 7 Smlouvy a čl. 3 odst. 4 nařízení Rady (ES) č. 1467/97 (2) a na základě doporučení Komise vydala Rada dne 2. prosince 2009 České republice doporučení, aby nejpozději do roku 2013 nadměrný schodek odstranila.

Úřední věstník EU. Dostupné z: <http://www.mdcz.cz/NR/rdonlyres/FBFFB8CD-A0D3-437B-9085-93E913D23767/0/32010D0284nadmernyschodek.pdf>.

¹⁴³ Rozhodnutí ze dne 20. června 2014 zrušuje rozhodnutí 2010/284/EU o existenci nadměrného schodku v České republice s odůvodněním, že nadměrný schodek byl v ČR odstraněn důvěryhodným a udržitelným způsobem.

5.1.2.3 Chorvatsko

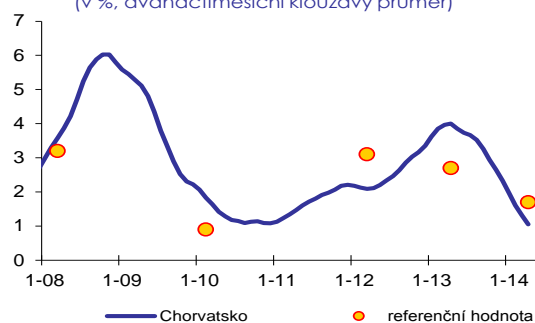
V období od května 2013 do dubna 2014 dosáhla v Chorvatsku dvanáctiměsíční průměrná inflace úrovně 1,1 %, což je podstatně méně než referenční hodnota ve výši 1,7 %. V letech 2004–2007 se inflace pohybovala kolem 2–3 %, o rok později výrazně překročila 5 % a následně se vrátila opět na mírnější úroveň. Globální finanční krize dovedla ekonomiku Chorvatska v roce 2009 do dlouhodobé recese. To se projevilo ve zpomalení roční míry inflace, která dosáhla v roce 2010 svého dna na úrovni 1,1 %. Zvýšením cen potravin, energií a regulovaných cen i nárůstem daně z přidané hodnoty a spotřebních daní

Inflace opět postupně rostla a v roce 2012 činila 3,4 %. V dubnu 2014 dosáhla roční inflace hodnoty –0,1 %. Prognózy očekávají, že inflace v následujícím období postupně vzroste ze záporných hodnot.

Na Chorvatsko se v současné době vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku dne 28. ledna 2014) s termínem pro nápravu v roce 2016. Rozpočty vládních institucí vykázaly v roce 2013 schodek ve výši 4,9 % HDP, což představuje mírný pokles oproti roku 2012, kdy byl schodek veřejných financí 5 %. Chorvatsko musí v dalším období zajistit pokrok v oblasti fiskální konsolidace v souladu s požadavky postupu při nadměrném schodku na nápravu nadměrného schodku do roku 2016.

Graf 5: Cenová stabilita (2008-2014)

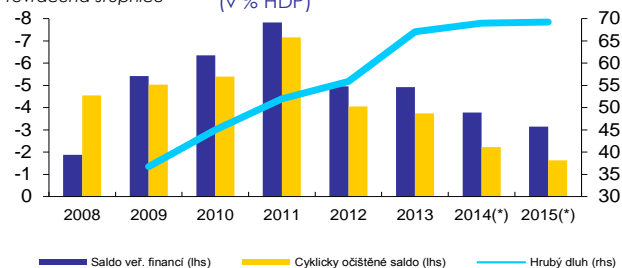
Graf 4a: Chorvatsko – Kříterium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Graf 6: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)

Graf 4b: Chorvatsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh
Převrácená stupnice (v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.
Zdroj: Eurostat, útvarů Komise.

Přesto, že se chorvatská kuna neúčastní kurzového mechanismu ERM II, má přísně řízený režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V letech 2013-2014 se kurz pohyboval mezi 7,4 a 7,7 HRK/EUR a jeho

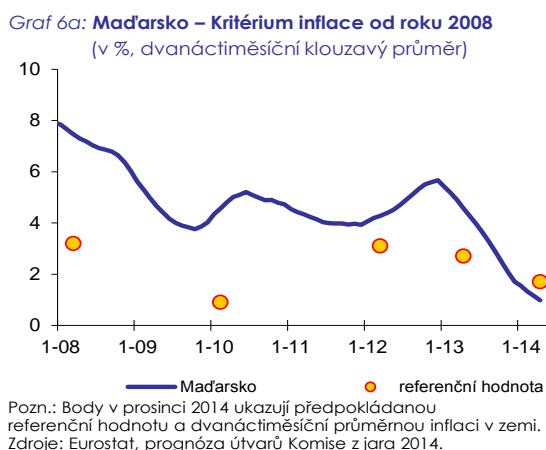
nepatrné oslabení vůči euru bylo způsobeno špatnými vyhlídkami domácí ekonomiky a nepříznivými vnějšími podmínkami. Kolísání kurzu v průběhu roku podstatně souvisí se sezónní povahou příjmů z cestovního ruchu.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v Chorvatsku činila za roční období do dubna 2014 4,8 %, což je méně než referenční hodnota 6,2 %. Z téměř 7 % v polovině roku 2012 klesla na 4,6 % na podzim roku 2013 a v dubnu 2014 dosahovala dlouhodobá úroková sazba úrovně 4,4 %, což bylo o 2,0 procentní body nad průměrem eurozóny.

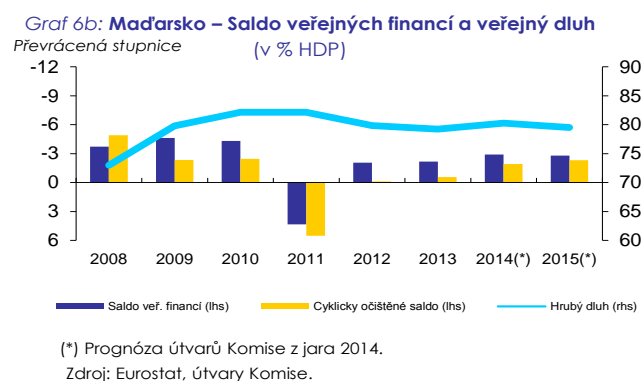
5.1.2.4 Maďarsko

V období do dubna 2014 dosáhla v Maďarsku průměrná inflace v průběhu 12 měsíců úrovně 1,0 %, což je pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 1,7 %. Roční inflace dosáhla vrcholu v září 2012 a následně začátkem roku 2013 prudce klesla, když odezněly účinky dřívějšího zvýšení nepřímých daní a zahájila se řada snížení cen za veřejné služby. Tempo růstu spotřebitelských cen se v dubnu 2014 propadlo na historické minimum -0,2 % v důsledku snižování regulovaných cen energií a dalších veřejných služeb, klesající inflační očekávání v privátní sféře a globálních desinflačních tlaků. Na Maďarsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. Saldo veřejných financí, které v roce 2011 zaznamenalo přebytek ve výši 4,3 % HDP v důsledku významné jednorázové operace, se dostalo o rok později do schodku ve výši 2,1 % HDP. V roce 2013 vykázaly rozpočty vládních institucí schodek ve výši 2,2 % HDP, tedy pod referenční hodnotou 3 % a poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 79,2 % HDP, což je úroveň vyšší než 60% referenční hodnota.

Graf 7: Cenová stabilita (2008-2014)



Graf 8: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)



V průběhu dvouletého referenčního období se maďarský forint neúčastnil mechanismu ERM II. Směnný kurz forintu vůči euru v posledních letech podléhal výkyvům. Od srpna 2012 forint posiloval a oslabení se projevilo na přelomu let 2012/2013, kdy v prvním čtvrtletí vůči euru oslabil zhruba o 10 %. Část těchto ztrát pak forint vykompenzoval, ale v polovině roku 2013 se opět ocitl pod tlakem a na začátku roku 2014 opět oslabil, kdy se pohyboval nad úrovní 300 HUF/EUR.

Průměrná dlouhodobá úroková sazba v ročním období do dubna 2014 činila 5,8 %, což je méně než referenční hodnota ve výši 6,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb.

Na začátku roku 2012 zaznamenaly dlouhodobé úrokové sazby značný pokles z 9,5 % na 5,1 % v květnu 2013. Dlouhodobé úrokové sazby v průběhu období červen 2013 až leden 2014 zvýšily, nicméně se pohybovaly v úzkém rozmezí kolem ročního průměru.

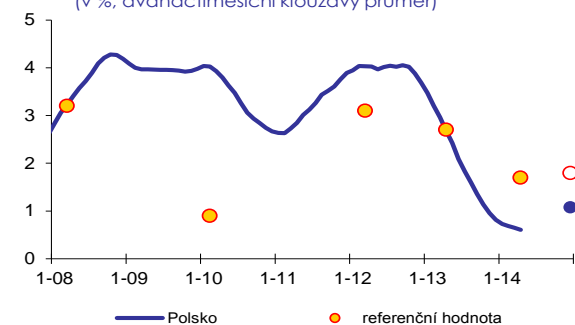
5.1.2.5 Polsko

Průměrná míra inflace v Polsku v období 12 měsíců do dubna 2014 činila 0,6 %, což je podstatně méně než referenční hodnota ve výši 1,7 % pro kritérium cenové stability. Nízká úroveň inflace, způsobená vstupem Polska do EU, se v roce 2008 zvýšila na hodnotu přesahující 4,0 % a v dalším roce zůstala na zvýšené úrovni. K přechodnému poklesu inflace v roce 2010 na úroveň pod 2 %, došlo díky oslabení hospodářského růstu. V průběhu dalších let docházelo k poklesu inflace, která se v roce 2013 dostala na historické minimum 0,2 % a v dubnu 2014 činila 0,3 %.

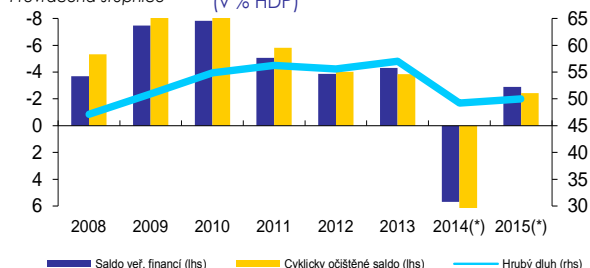
Na Polsko se v současnosti vztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku, kterým je Polsku doporučeno odstranit nadměrný schodek do roku 2012, nicméně pro nepříznivé hospodářské události bylo doporučeno odstranění schodku ještě do roku 2014 a 2015. V témže roce Rada EU shledala, že nadměrný schodek byl v Polsku odstraněn¹⁴⁴.

V roce 2013 rozpočty vládních institucí vykázaly schodek ve výši 4,3 % HDP, výrazně nad referenční hodnotou 3 % a poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 57,0 %, což je úroveň nižší než referenční hodnota 60 %.

¹⁴⁴ Rozhodnutí Rady, kterým se zrušuje rozhodnutí 2009/589/ES o existenci nadměrného schodku v Polsku. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/CS/1-2015-243-CS-F1-1.PDF>.

Graf 9: Cenová stabilita (2008-2014)**Graf 7a: Polsko – Kritérium inflace od roku 2008**
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)

Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Graf 10: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)**Graf 7b: Polsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh**
Převrácená stupnice (v % HDP)

(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

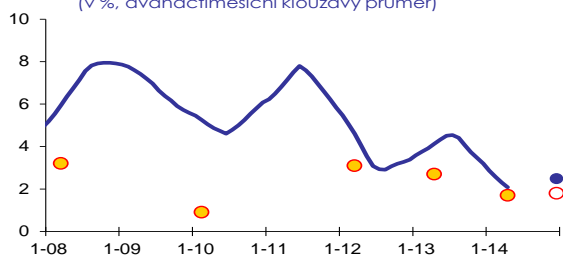
Polský zlotý se neúčastní ERM II, ale obchodoval se v pružném kurzovém režimu. Intervence Polské národní banky na devizových trzích, které byly důsledkem prudké devalvace v roce 2011, směnný kurz zlotého vůči euru v roce 2012 postupně posiloval. Poté došlo ke stabilizaci a do roku 2014 se obchodoval v rozmezí 4,1-4,3 PLN/EUR. Poté se zlotý v zásadě stabilizoval a až do počátku roku 2014 se obchodoval převážně v rozmezí 4,1–4,3 PLN/EUR.

Během období do dubna 2014 za dvanáct měsíců činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb průměrně 4,2 %, a nacházela se tedy výrazně pod referenční hodnotou 6,2 % pro konvergenční kritérium úrokových sazeb.

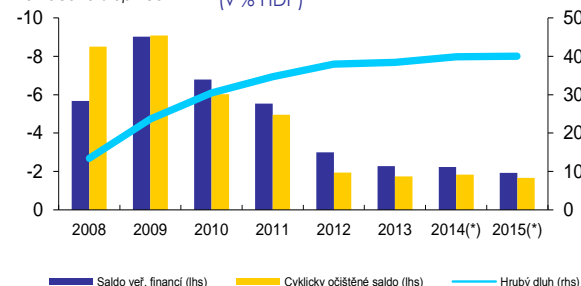
5.1.2.6 Rumunsko

Průměrná inflace v období do dubna 2014 dosáhla v Rumunsku dvanáctiměsíční úrovně 2,1 %, což je nad referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 1,7 %. Sestupný trend polské míry inflace se obrátil v roce 2009, kdy se stabilizovala, ovšem v letech 2012–2013, z důvodu výrazných poptávkových šoků, klesla na historická minima – 3,4 % v roce 2012 a 3,2 % v roce 2013. Počátkem roku 2014 dosáhla míra inflace v Rumunsku 1,06 %.

Na Rumunsko se v současnosti nevztahuje rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V roce 2013 vykázaly rozpočty vládních institucí schodek ve výši 2,3 % HDP, tzn. 3 % pod referenční hodnotou. Poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 38,4 %, což je úroveň podstatně nižší než 60% referenční hodnota.

Graf 11: Cenová stabilita (2008-2014)**Graf 8a: Rumunsko – Kritérium inflace od roku 2008**
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)

Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Graf 12: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)**Graf 8b: Rumunsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh**
Převrácená stupnice (v % HDP)

(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Rumunský leu se neúčastní ERM II, ale obchodovala se v pružném kurzovém režimu.

Po výrazném oslabení během světové finanční krize na konci roku 2008 a na začátku roku 2009, byl rumunský leu v letech 2009 až 2011 s podporou programu finanční pomoci EU a MMF v podstatě stabilní. V letech 2011 a 2013 následoval program preventivní finanční pomoci, ovšem Rumunsko zdroje z preventivních programů nečerpalo.

Během období do dubna 2014 za 12 měsíců činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb průměrně 5,3 %, a ustálila se těsně pod referenční hodnotou 6,2 % pro konvergenční kritérium úrokových sazeb. V období 2010-2011 se dlouhodobé úrokové sazby v Rumunsku pohybovaly většinou kolem 7 %, v roce 2012 poklesly přibližně na 5,5 % a po většinu roku 2013 se pohybovaly kolem 5,3 %

5.1.2.7 Švédsko

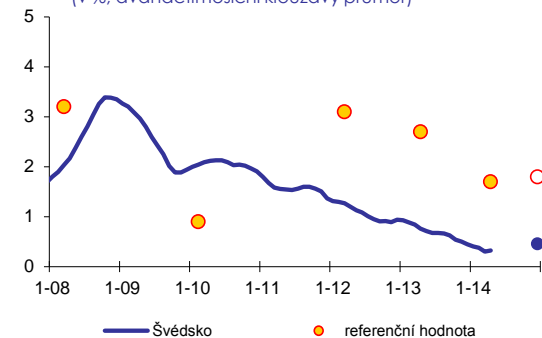
Dvanáctiměsíční průměrná inflace dosáhla ve Švédsku v období do dubna 2014 úrovně 0,3 %, což je výrazně pod referenční hodnotou pro kritérium cenové stability ve výši 1,7 %. Vývoj inflace ve Švédsku byl celkově mírný, což odráží důvěryhodnost měnové politiky ve Švédsku, kterou podporuje především hospodářská vyspělost země, proto pouze v roce 2008 míra inflace překročila 2 %. Pokles v následujících letech byl způsoben posílením švédské koruny a nízkou domácí i zahraniční poptávkou, kdy se v roce 2013 inflace snížila na 0,4 %.

Na Švédsko se v současné době nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V roce 2013 vykázaly rozpočty vládních institucí schodek ve výši 1,1 % HDP,

tedy výrazně pod referenční hodnotou ve výši 3 % a poměr hrubého veřejného dluhu k HDP činil 40,6 % HDP, což je úroveň nižší než 60% referenční hodnota.

Graf 13: Cenová stabilita (2008-2014)

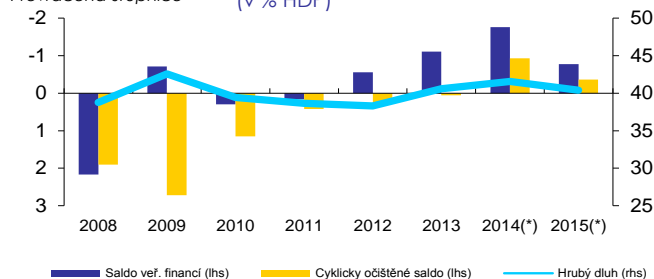
Graf 9a: Švédsko – Kritérium inflace od roku 2008
(v %, dvanáctiměsíční klouzavý průměr)



Pozn.: Body v prosinci 2014 ukazují předpokládanou referenční hodnotu a dvanáctiměsíční průměrnou inflaci v zemi.
Zdroje: Eurostat, prognóza útvarů Komise z jara 2014.

Graf 14: Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)

Graf 9b Švédsko – Saldo veřejných financí a veřejný dluh
Převrácená stupnice (v % HDP)



(*) Prognóza útvarů Komise z jara 2014.
Zdroj: Eurostat, útvary Komise.

Švédská koruna se neúčastní ERM II. Švédsko provádí režim plovoucího směnného kurzu, který umožňuje intervence centrální banky na devizovém trhu. V důsledku světové finanční krize švédská koruna devalvovala a v období březen 2009 až srpen 2012 posílila zhruba o 35 %, kdy dosáhla dvanáctiletého maxima. V dalším roce oslabila téměř o 2 %. Během období do dubna 2014 za 12 měsíců činila úroveň dlouhodobých úrokových sazeb průměrně 2,2 % a nacházela se výrazně pod referenční hodnotou 6,2 % pro kritérium konvergence úrokových sazeb. V roce 2012 dosáhly dlouhodobé úrokové sazby historického minima na úrovni 1,3 % a od té doby rostou.

5.1.3 Dílčí shrnutí

Z Konvergenční zprávy zveřejněné v červnu 2014 vyplývá, že inflace v EU během dvanáctiměsíčního období od května 2013 do dubna 2014 byla nízká zejména v důsledku nízkých importovaných inflačních tlaků a přetrvávajícího oslabení hospodářské aktivity ve většině zemí. Do roku 2008 se inflace důsledkem silného hospodářského růstu ve většině zemí zrychlila a po roce 2009 se vlivem negativního ořesu světových cen zboží a značného poklesu hospodářské aktivity těchto zemí výrazně snížila. Historicky nízkých hodnot dosáhla inflace během roku 2013 i přesto, že ve všech zemích došlo k postupnému

hospodářskému oživení. Příčin bylo několik – pokles světových cen ropných i neropných komodit a dobrá úroda, omezování regulovaných cen a nepřímých daní, atd. V roce 2014 pokračoval deflační trend. Harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP) v eurozóně klesal během třech čtvrtletí na úroveň 0,4 %. Jedná se např. o důsledek poklesu komoditních cen (energií a potravin), což bylo zvýrazněno posilujícím kurzem eura vůči dolaru na počátku roku.

Tabulka 17 Inflace měřená HICP

Země	2012	2013	2014
Bulharsko	2,4	0,4	-0,8
Česká republika	3,5	1,4	0,9
Chorvatsko	3,4	2,3	1,1
Litva	3,2	1,2	0,6
Maďarsko	5,7	1,7	1,0
Polsko	3,7	0,8	0,6
Rumunsko	3,4	3,2	2,1
Švédsko	0,9	0,4	0,3
Referenční hodnota*	1,7 %		

Zdroj: Evropská komise (Eurostat, GŘ ECFIN) a ECB. [online]. [cit. 2016-02-02]. vlastní zpracování
Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.

* referenční hodnota cenového kritéria vychází z prostého aritmetického průměru inflací ve vybraných zemích s nejlepšími výsledky cenové stability

Stavem veřejných financí se evropské instituce nezabývají při hodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií pouze jednorázově, ale v rámci koordinačních mechanismů, které jsou upraveny Paktem stability a růstu, se jimi zabývají trvale. Proto nedílnou součástí vstupních požadavků na členství v měnové unii je také konstatování, že dotčená země se tak v proceduře při nadměrném schodku nenachází.

Poměr rozpočtového schodku HDP pod úrovní referenční hodnoty 3,0 %, vykázaly v letech 2013 - 2014 všechny země s výjimkou Chorvatska a Polska. Fiskální rovnováha má však zhoršující se tendenci v Bulharsku, České republice, Maďarsku a Švédsku, což je převážně odrazem uvolňování fiskální politiky. Naopak v Litvě a Rumunsku bylo v oblasti fiskální konsolidace dosaženo pokroku, proto byl v těchto zemích zrušen postup při nadměrném schodku¹⁴⁵. V Polsku přebytek dosahoval 5,7 % HDP z důvodu změny

¹⁴⁵ Protokol o postupu při nadměrném schodku. [online]. [cit. 2016-02-02].

Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026cs_protocol_12.pdf.

v systémové důchodové reformě, která zahrnuje jednorázový převod aktiv z druhého důchodového pilíře ve výši přibližně 9 % HDP v roce 2014. S výjimkou České republiky a Polska se poměr veřejného dluhu v roce 2014 v ostatních zemích zvýšil.

Tabulka 18 Stav veřejných financí

Země	Nadměrný schodek			Přebytek (+) Schodek (-) veřejných financí			Hrubý veřejný dluh		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Bulharsko	ano	ne	ne	- 0,8	- 1,5	- 1,9	18,4	18,9	23,1
Česká republika	ano	ano	ano	- 4,2	- 1,5	- 1,9	46,2	46,0	44,4
Chorvatsko	-	-	ano	- 5,0	- 4,9	- 3,8	55,9	67,1	69,0
Litva	ano	ano	ne	- 3,2	- 2,1	- 2,1	40,5	39,4	41,8
Maďarsko	ano	ano	ne	- 2,1	- 2,2	- 2,9	79,8	79,2	80,3
Polsko	ano	ano	ano	- 3,9	- 4,3	5,7	55,6	57,0	49,2
Rumunsko	ano	ano	ne	- 3,0	- 2,3	- 2,2	38,0	38,4	39,9
Švédsko	ne	ne	ne	- 0,6	- 1,1	- 1,8	38,3	40,6	41,6
Referenční hodnota*				- 3,0			60 %		

Zdroj: Evropská komise (Eurostat, GŘ ECFIN) a ECB. [online]. [cit. 2016-02-02]. vlastní zpracování
Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.

Z hodnocených zemí se účastnila mechanismu ERM II pouze Litva, kdy byl litevský litas k ERM II připojen 28. června 2004. Jak jsem již zmínila, Litva přijala jednotnou měnu po splnění konvergenčních kritérií 1. ledna 2015. Bulharská měna se mechanismu ERM II nezúčastnila, ale její směnný kurz byl pevně stanoven vůči euru v rámci režimu currency board. Chorvatská kuna a rumunský leu se obchodovaly v pružném kurzovém režimu za využití řízeného floatingu vůči euru. Česká koruna se obchodovala v pružném kurzovém režimu, který vykazoval vysokou míru volatility, zatímco rozdíly krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně byly relativně malé. Maďarský forint i polský zlotý se obchodovaly v pružném kurzovém režimu jak česká koruna, ovšem s vysokou kurzovou volatilitou a vysokými rozdíly krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně. Polsku byla k dispozici flexibilní úvěrová linka MMF ke zmírnění krize, ovšem ve sledovaném období nebyly žádné finanční prostředky čerpány. Švédská centrální banka udržovala ve sledovaném období swapovou dohodu (tj. *dočasná vzájemná měnová dohoda*) s ECB, která přispěla ke zmírnění finanční zranitelnosti a možná i ovlivnila kurz švédské koruny k euru.

Tabulka 19 Kurzová stabilita

Země	Účast měny v ERM II			Směnný kurz vůči euru*		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Bulharsko	ne	ne	ne	0,0	0,0	0,0
Česká republika	ne	ne	ne	-2,3	-3,3	-5,6
Chorvatsko	ne	ne	ne	-1,1	-0,8	-0,8
Litva	ano	ano	ano	0,0	0,0	0,0
Maďarsko	ne	ne	ne	-3,5	-2,6	-3,6
Polsko	ne	ne	ne	-1,6	-0,3	0,3
Rumunsko	ne	ne	ne	-5,2	0,9	-1,5
Švédsko	ne	ne	ne	3,6	0,6	-3,0

Zdroj: Evropská komise (Eurostat, GŘ ECFIN) a ECB. [online]. [cit. 2016-02-02]. vlastní zpracování
Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.

V průběhu sledovaného období států uvedených v konvergenční zprávě dosáhla referenční hodnota kritéria dlouhodobých úrokových sazeb úrovně 6,2 %. Hodnota byla vypočtena přičtením dvou procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru dlouhodobých úrokových sazeb tří členských států s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability – Lotyšska (3,3 %), Irska (3,5 %) a Portugalska (5,8 %). Ve sledovaném období všech osm hodnocených členských států dosáhlo průměrné dlouhodobé úrokové sazby pod úrovní referenční hodnoty pro kritérium úrokových sazeb ve výši 6,2 %.

Tabulka 20 Dlouhodobé úrokové sazby

Země	2012	2013	2014
Bulharsko	4,5	3,5	3,5
Česká republika	2,8	2,1	2,2
Chorvatsko	6,1	4,7	4,8
Litva	4,8	3,8	3,6
Maďarsko	7,9	5,9	5,8
Polsko	5,0	4,0	4,2
Rumunsko	6,7	5,4	5,3
Švédsko	1,6	2,1	2,2
Referenční hodnota	6,2 %		

Zdroj: Evropská komise (Eurostat, GŘ ECFIN) a ECB. [online]. [cit. 2016-02-02]. vlastní zpracování
Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.

Tabulka 21 Plnění maastrichtských konvergenčních kritérií (2014)

Země	Stabilita cen	Stabilita měnového kurzu	Konvergence dlouhodobých úrokových sazeb	Rozpočtový deficit	Veřejný dluh
Bulharsko	Ano	N/A	Ano	Ano	Ano
Česká republika	Ano	N/A	Ano	Ano	Ano
Chorvatsko	Ano	N/A	Ano	Ne	Ne
Litva*	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano
Maďarsko	Ano	N/A	Ano	Ano	Ano
Polsko	Ano	N/A	Ano	Ne	Ano
Rumunsko	Ne	N/A	Ano	Ano	Ano
Švédsko	Ano	N/A	Ano	Ano	Ano

*Rada EU rozhodla dne 23. července 2014 o přijetí eura Litvou ke dni 1. ledna 2015 (Litva splňuje podmínky nezbytné pro přijetí eura).

Pozn: N/A – země není součástí ERM II mechanismu, a tudíž kritérium nelze vyhodnotit.

Zdroje: Eurostat, Evropská komise, ECB 2013. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ceka-nas-dalsi-rozsirovani-eurozony/912515>.

Konvergenční zpráva 2014. Evropská centrální banka. [online]. [cit. 2016-02-10].

Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>. vlastní zpracování

Z tabulky 21 vyplývá, že většina sledovaných zemí s dočasnou výjimkou (kromě Litvy), by v současné době nemohla přijmout euro za svou národní měnu díky neúčasti svých národních měn v kurzovém mechanismu ERM II¹⁴⁶. Rumunsko má stanovený konkrétní termín přijetí eura (1. 1. 2019), ale v současné době není rumunský leu zapojen do ERM II.

¹⁴⁶ Po zavedení eura v 11 členských zemích Evropské unie od 1. ledna 1999 byly jedinými členy ERM II Dánsko a Řecko. V současnosti je do ERM II zapojena jedna národní měna členských států EU. Vstup dalších měn do ERM II se očekává v následujících letech. Tímto mechanismem již prošlo osm národních měn, které byly po minimálně dvouletém setrvání v ERM II nahrazeny eurem.

Tabulka 22 Evropský mechanismus směnných kurzů ERM II

Stát	Účast v ERM II		Národní měna		Centrální parita		Flukt. pásmo
	vstup	výstup	název	zkratka	platnost od	kurz k euru	
Řecko*	1.1.1999	31.12.2000	drachma	GRD	1.1.1999 17.1.2000	353,109 340,750	± 15 %
Slovinsko*	28.6.2004	31.12.2006	tolar	SIT	28.6.2004	239,640	± 15 %
Kypr*	2.5.2005	31.12.2007	libra	CYP	2.5.2005	0,585274	± 15 %
Malta*	2.5.2005	31.12.2007	lira	MTL	2.5.2005	0,429300	± 15 %
Slovensko*	28.11.2005	31.12.2008	koruna	SKK	28.11.2005 19.3.2007 29.5.2008	38,4550 35,4424 30,1260	± 15 %
Estonsko*	28.6.2004	31.12.2010	koruna	EEK	28.6.2004	15,6466	± 15 %
Lotyšsko*	2.5.2005	31.12.2013	lat	LVL	2.5.2005	0,702804	± 15 %
Litva*	28.6.2004	31.12.2014	litas	LTL	28.5.2004	3,45280	± 15 %
Dánsko**	1.1.1999		koruna	DKK	1.1.1999	7,46038	±2,25 %

Pozn. * bývalé národní měny nahrazené eurem

** měny zahrnuté v ERM II

Zdroj: Wikipedie. ERM II.[online].[cit. 2016-02-11]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/ERM_II.

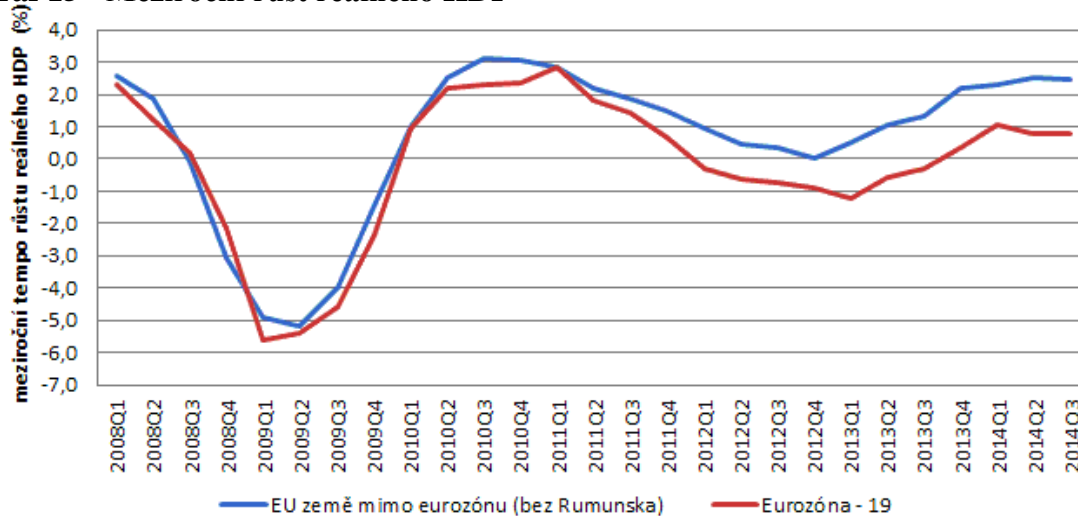
5.1.3.1 Srovnání ekonomiky eurozóny a členů EU

Již bylo zmíněno, že hlavní argumenty pro zavádění jednotné evropské měny nebyly čistě ekonomické, přesto měla jednotná měna přinést zemím eurozóny především rychlejší růst díky eliminaci kurzového rizika a transakčních nákladů. Pro srovnání ekonomik zemí eurozóny a ostatních členských zemí EU¹⁴⁷ využijeme data o vývoji jejich reálného HDP.

Jak ukazuje graf 15, ačkoliv ekonomický růst zemí mimo eurozónu a v eurozóně je vysoce korelovaný, většinou se v letech 2008-2014 celkový reálný HDP ekonomik EU, které nejsou členem eurozóny, vyvíjel lépe než v případě členských zemí eurozóny. V roce 2008 došlo k vyrovnání ve vývoji ekonomické aktivity obou sledovaných skupin, nicméně od roku 2011, kdy naposledy dochází k určitému vyrovnání, se již celková dynamika ekonomik EU, které nepřijaly jednotnou měnu, vyvíjí lépe.

¹⁴⁷ Rumunsko není do srovnání zahrnuto, jelikož údaje nebyly k dispozici, nicméně se dá předpokládat, že by jeho přítomnost případně závěry nijak neovlivnila.

Graf 15 - Meziroční růst reálného HDP*



Zdroj: Neviditelný pes. Dostupné z:

http://neviditelnypes.lidovky.cz/tiskni.aspx?r=p_ekonomika&c=A150302_174403_p_ekonomika_wag.

* meziroční růst reálného HDP, sezonně a očištěného o počet pracovních dnů

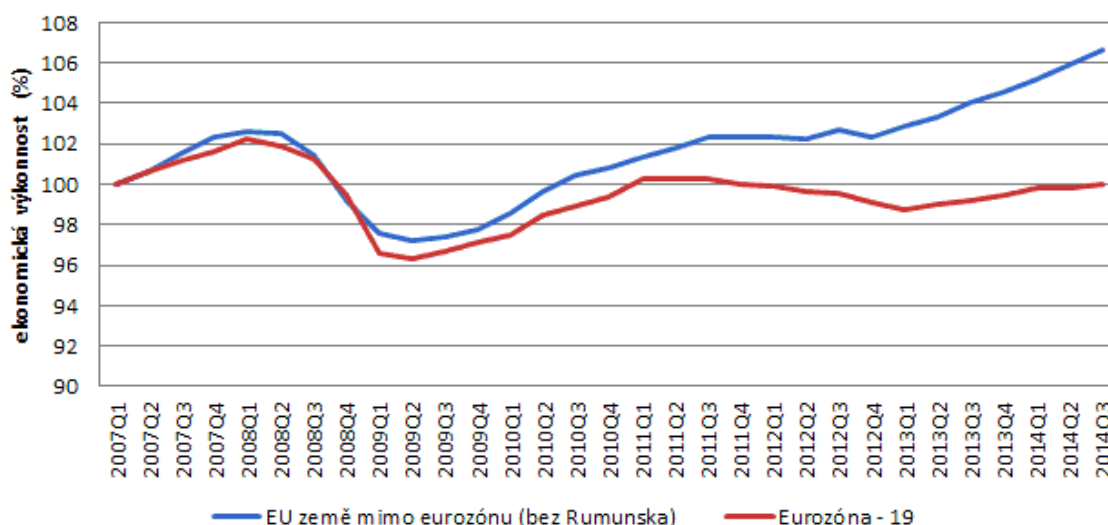
Zatímco eurozóna dosahovala teprve koncem roku 2014 ekonomické výkonnosti podobné, jako před velkou recesí v roce 2008, úhrnný výstup zemí mimo eurozónu se dostal na úroveň před krizí již koncem roku 2010 a pokračoval dále vzestupnou tendencí. Když porovnáme údaje z grafu 16, tak reálný HDP zemí stojících mimo eurozónu je vyšší o více než 6 % než na počátku roku 2007. Za zmínku stojí fakt, že na začátku krize se výkonnost ekonomik mimo eurozónu i v eurozóně vyvíjela obdobně, dokonce v roce 2008 ekonomiky eurozóny dohnaly výkonnost ostatních ekonomik EU, a koncem roku 2008 i mírně předstihly. Nicméně počátkem následujícího roku dochází k divergenci ekonomik, která se prohlubuje až do roku 2014 a celkový výstup ekonomik EU mimo eurozónu roste od roku 2009 zhruba o 1 % ročně rychleji, než výstup zemí eurozóny.

Z těchto výstupů lze konstatovat, že i silné ekonomiky Německa či Lucemburka neovlivní ekonomický vývoj zemí eurozóny jako celku a ve srovnání se „zbylými“ ekonomikami zemí EU, je v posledních letech pouze dohánějí. Co může být příčinou situace, se kterou při vzniku společné měny nikdo nepočítal?

Dnešní státy eurozóny lze rozdělit do tří rozdílných skupin. V první se nacházejí země, které již před zavedením eura svázaly svůj měnový kurz s kurzem německé marky – Rakousko, země Beneluxu a samotné Německo. Tyto země sice nevykazují velkou ekonomickou výkonnost, ale nemají žádné zásadní problémy se členstvím v eurozóně.

Druhou tvoří země, které se na své členství připravily dobře provedenými reformami, proto rostou rychle a využívají ekonomických příležitostí plynoucích ze členství v eurozóně – např. Estonsko, Slovensko. Ve třetí skupině jsou země, které své povinnosti vycházející ze smlouvy před vstupem do eurozóny neplnily – Francie, Itálie, Řecko, Slovinsko. Z uvedených údajů není možné konstatovat, že eurozóna poskytuje impuls podněcující růst ekonomiky a ani v posledních letech se tento stav nemění.

Graf 16 - Kumulovaný reálný HDP*



Zdroj: Neviditelný pes. Dostupné z:

http://neviditelnypes.lidovky.cz/tiskni.aspx?r=p_ekonomika&c=A150302_174403_p_ekonomika_wag.

* meziroční růst reálného HDP, sezonně a očištěného o počet pracovních dnů

Tabulka 23: Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů eurozóny a Evropské unie v letech 2007–2014

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Eurozóna	růst reálného HDP (%)	3,0	0,4	-4,5	1,0	1,6	-0,7	-0,4	0,8
	rozpočtové saldo (%)	-0,7	-2,1	-6,4	-6,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,6
	veřejný dluh (%)	66,4	70,2	79,9	83,7	85,8	89,0	90,9	94,5
	míra nezaměstnanosti (%)	7,5	7,6	9,6	10,1	10,1	11,3	11,9	11,6
Evropská unie	růst reálného HDP (%)	3,2	0,4	-4,5	2,0	1,6	-0,4	0,1	1,3
	rozpočtové saldo (%)	-0,9	-2,4	-6,9	-6,4	-4,5	-4,2	-3,2	-3,0
	veřejný dluh (%)	59,0	62,2	74,3	78,2	80,8	83,5	85,4	88,1
	míra nezaměstnanosti (%)	7,2	7,0	8,9	9,6	9,6	10,4	10,8	10,3

Zdroj: Makroekonomické nerovnováhy a krize v eurozóně.[online]. [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/OPVK_11_2014.pdf.(vlastní zpracování)

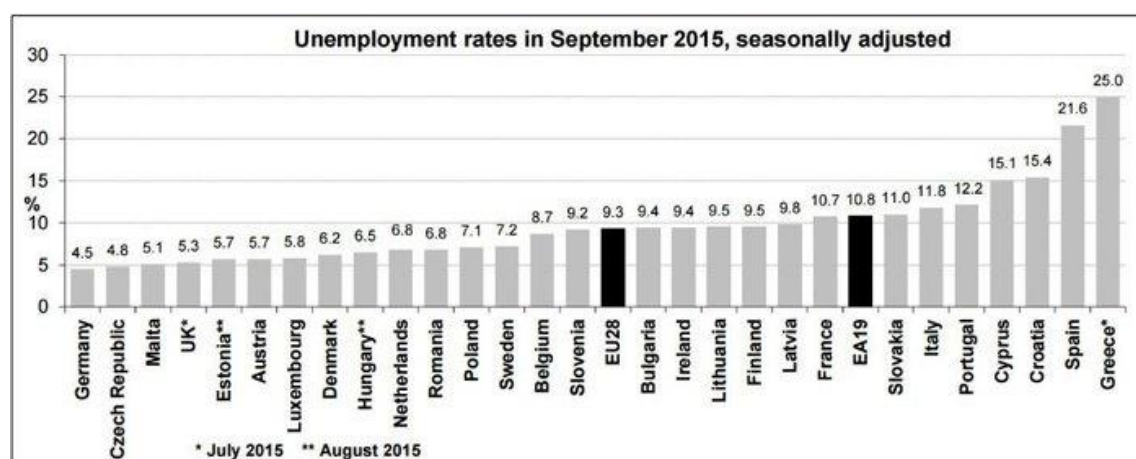
5.2 Naplňování kritérií OCA

Na místě je otázka „Jaké jsou nutné podmínky úspěšnosti optimálních měnových oblastí?“. Z teorie OCA již víme, že přijetím do eurozóny ztrácí členské země jeden z nejdůležitějších adaptačních mechanismů, kterým je měnový kurz. Je tedy nutné najít jiný mechanismus, který by tuto funkci částečně nahradil. Pokud ovšem není možné využít jiný nástroj k obnově rovnováhy, není vhodné pro takové země svoji měnu svázat s jednotnou měnou euro. Proto je kladen důraz na jiné přizpůsobovací mechanismy, které jsou schopny ztrátu kurzového režimu nahradit. Teorie OCA takovými mechanismy disponuje.

5.2.1 Mobilita a flexibilita pracovní síly

Mobilita pracovních sil je potenciálně důležitým adaptačním mechanismem pro snižování rozdílů mezi jednotlivými zeměmi, pokud jde o nezaměstnanost a řešení problémů s nedostatečnou kvalifikací¹⁴⁸. Velkým problémem členských zemí EU potažmo eurozóny, je právě vysoká míra nezaměstnanosti a narůstající dlouhodobá nezaměstnanost. Jak je zřejmé z grafu 17 a 18, míra nezaměstnanosti v celé EU se v roce 2015 snížila na 9,3 % oproti roku 2012, kdy dosahovala 10,7 %.

Graf 17: Eurozóna – míra nezaměstnanosti (září 2015)



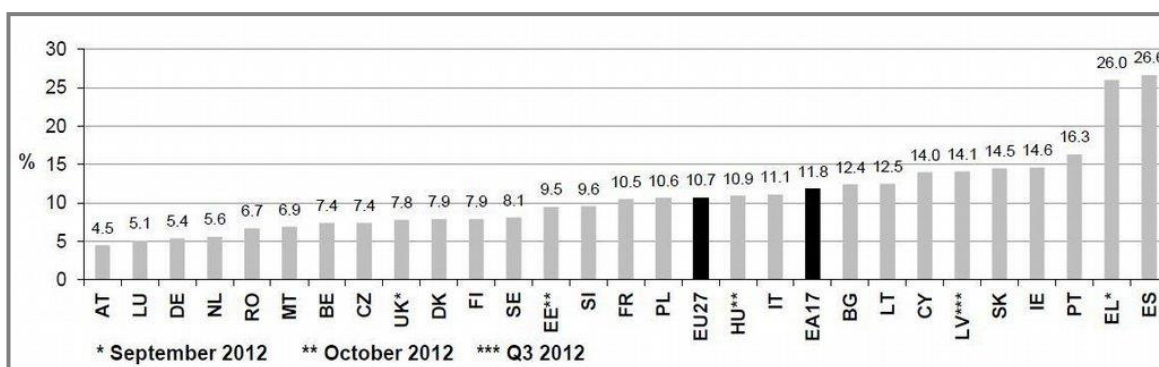
Zdroj: Investiční web. online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2015/10/30/eurozona-nezamestnanost-zari-2015/>

¹⁴⁸ Předloha společné zprávy Komise a Rady o zaměstnanosti. Evropská komise. 2015. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2016/ags2016_draft_joint_employment_report_cs.pdf

Podobně jsou na tom členské státy eurozóny, kdy v roce 2012 dosahovala míra nezaměstnanosti 11,8 % oproti roku 2015, kdy došlo ke snížení o celé jedno procento. V celé EU je míra nezaměstnanosti nejnižší od září 2009.

Nejnižší míru nezaměstnanosti vykázaly Německo, Česká republika, Malta a Spojené království, oproti Řecku a Španělsku, které vykázaly největší podíl nezaměstnaných, tak jako v roce 2012. Nezaměstnanost mladé populace do 25 let je také velkým problémem, i když se oproti roku 2014 jejich počet v roce 2015 snížil o 500 tisíc v EU a o 251 tisíc v eurozóně. Lze předpokládat, že čím vyšší je dlouhodobá nezaměstnanost, tím nižší je flexibilita trhu práce.

Graf 18: Eurozóna – míra nezaměstnanosti (říjen 2012)



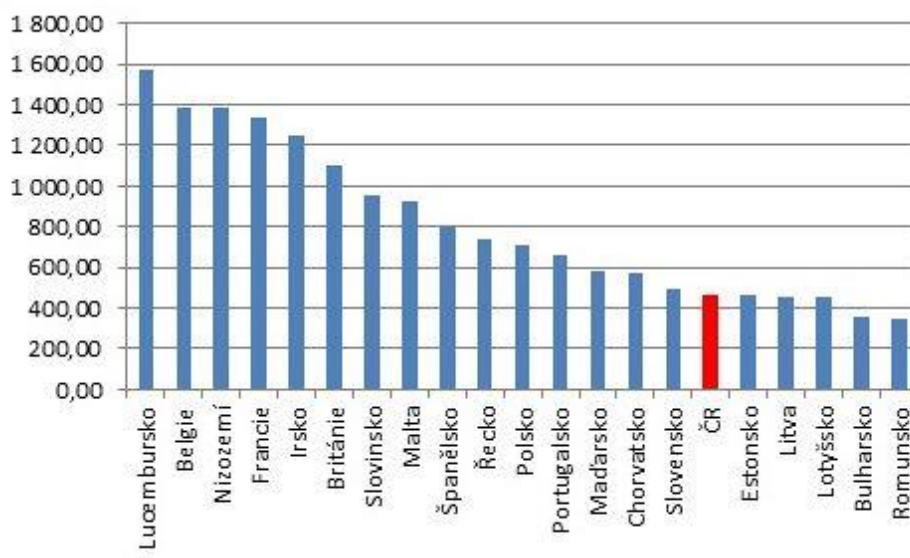
Rakousko (AT), Lucembursko (LU), Německo (DE), Nizozemí (NL), Rumunsko (RO), Malta (MT), Belgie (BE), Česko (CZ), Velká Británie (UK), Dánsko (DK), Finsko (FI), Švédsko (SE), Estonsko (EE), Slovinsko (SI), Francie (FR), Polsko (PL), Maďarsko (HU), Itálie (IT), Bulharsko (BG), Lotyšsko (LT), Kypr (CY), Litva (LV), Slovensko (SK), Irsko (IE), Portugalsko (PT), Řecku (EL), Španělsko (ES)

Zdroj: Zprávy e-15.cz. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z:

<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/nezamestnanost-eurozony-dal-roste-cesko-ji-ma-v-eu-sedmou-nejnizsi-944550>.

Vyskytuje se mnoho faktorů, které ovlivňují nezaměstnanost, potažmo flexibilitu pracovní síly. Jedním z nich je výše minimální mzdy. Ekonomická teorie považuje minimální mzdu za neefektivní zásah na pracovním trhu, který způsobuje zvýšení nezaměstnanosti. Je nutno podotknout, že ze všech členských zemí EU nemá ve své legislativě minimální mzdu čtvrtina zemí. Není zavedena ve Finsku, Švédsku, Dánsku, ale také v Itálii, Rakousku ani v Německu. Na Kypru existuje pouze jakási její podoba. Proto není náhodou, že tyto země EU, dosahují dlouhodobě nižší míry nezaměstnanosti než ty, které institut minimální mzdy zavedly (graf 19).

Graf 19: Minimální mzda v EU v eurech, v paritě kupní síly (2014)



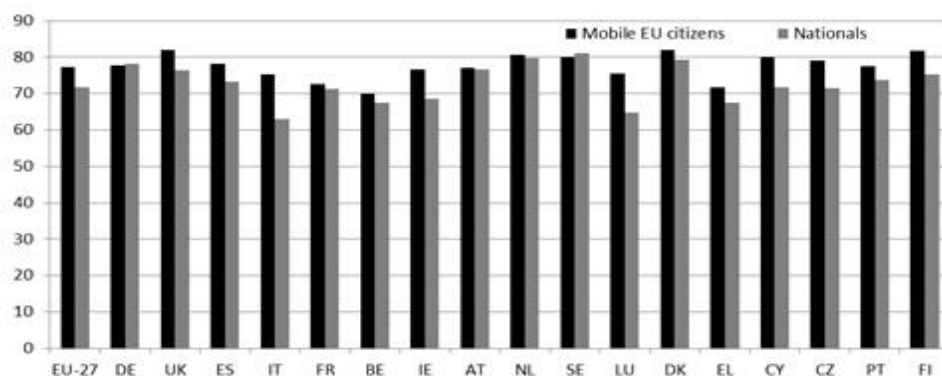
Zdroj: Databáze Eurostatu. Dostupné z: http://neviditelnypes.lidovky.cz/ekonomika-zvysovat-minimalni-mzdu-je-asocialni-f5b-/p_ekonomika.aspx?c=A140728_220533_p_ekonomika_wag.

Jednou ze základních svobod zaručených právem EU je volný pohyb osob. Smlouva o fungování Evropské unie, ale i Listina základních práv přímo udělují občanům EU právo svobodně se pohybovat, pracovat či studovat v Unii, společně s právem na rovné zacházení, jež jsou součástí jejich statusu občanů Unie. Mobilita práce má vyrovnávat poptávkový šok tím, že se přesune z odvětví, po jejichž produkci je nižší poptávka, do aktuálně více ziskových výrobních odvětví. Předpokladem je ovšem plně flexibilní pracovní trh a homogenní pracovní síla.

Více než dvě třetiny všech občanů EU, kteří v roce 2012 bydleli v jiné zemi EU (tzv. mobilní občané EU – graf 20), tvořili lidé v produktivním věku (15-64 let), u státních příslušníků jednotlivých států se jednalo o 66 %. Míra zaměstnanosti mobilních občanů EU (67,7 %) byla v průměru vyšší než u státních příslušníků jednotlivých států (64,6 %).

Z mezinárodních srovnání vyplývá, že přeshraniční mobilita mezi členskými státy EU je ve srovnání s jinými regiony (USA, Kanada, Austrálie) omezená. Vzhledem k velkým rozdílům, které se vyskytují mezi zeměmi a regiony EU, pokud jde o míru nezaměstnanosti a počty volných pracovních míst, můžeme usoudit, že potenciál geografické mobility pracovní síly není dostatečně využíván.

Graf 20: Mobilní občané EU v produktivním věku (15-64 let)



Zdroj: Eurostat, šetření pracovních sil EU (tabulka lfsa_argan). Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-9_cs.htm.

Pozn.: v grafu jsou uvedeny pouze hlavní cílové země mobilních občanů EU. V roce 2012 pobývalo 99 % mobilních občanů EU v těchto 17 členských státech.

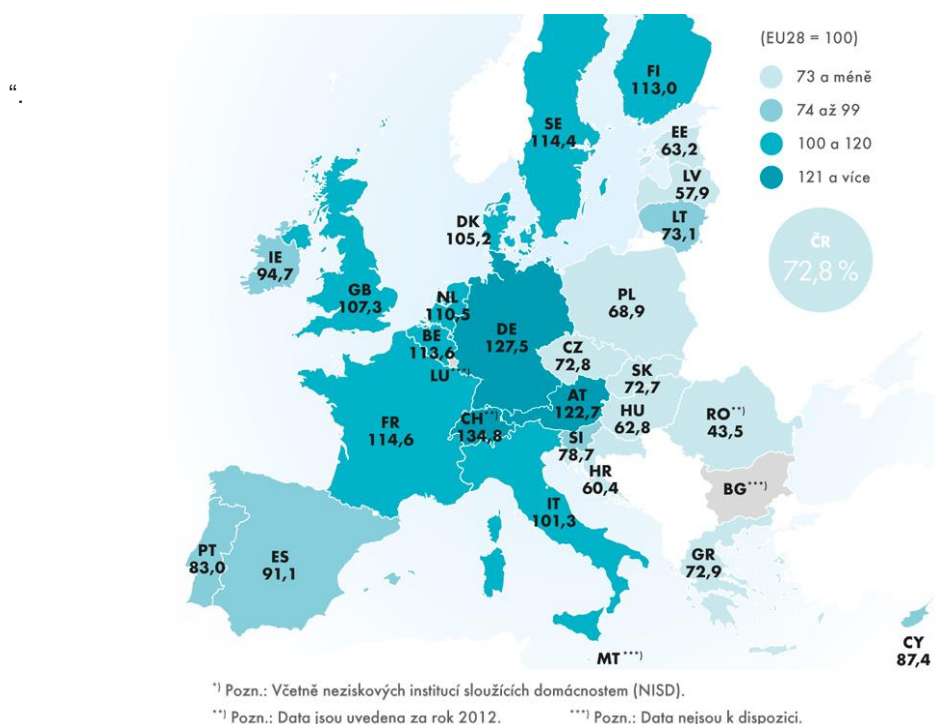
Motivací pro zvýšení mobility pracovních sil v EU mohou být disparity příjmů v jednotlivých členských zemích (obrázek 4). Pokud se jedná o ekonomickou vyspělost členských zemí EU, celkové příjmy¹⁴⁹ obyvatel v Německu v roce 2013 převyšovaly průměrnou příjmovou úroveň v EU o 27,5 %. Podobnou relaci má Rakousko, kde celkové příjmy činily 122,7 %. Nejlepší relaci má ovšem neuniijní Švýcarsko se 134,8 %. Zcela opačné postavení na tomto žebříčku zaujaly Chorvatsko a Lotyšsko (59,7 %) a jednoznačně nejchudší zemí je Rumunsko (43,5 %).

Současná vysoká nezaměstnanost a velké rozdíly mezi členskými státy EU úzce souvisejí s mobilitou pracovní síly. Souběžně se vyskytuje velký počet volných pracovních míst v rozvíjejících se oblastech a vysoká nezaměstnanost v jiných zemích EU. Mobilita práce má schopnost zmírnit tlak zaměstnanosti v zemích zasažených krizí a současně reagovat na trh práce v oblastech s vysokou poptávkou po pracovní síle.

Mobilita pracovní síly v podobě volného pohybu osob je úzce spjata s mobilitou kapitálu, jako jedním z hlavních pilířů EU. Podle Evropské komise nejsou evropské kapitálové trhy dosud dostatečně rozvinuté a propojené, např. v porovnání s kapitálovými nástroji USA, i přesto, že ekonomika celé EU je co do velikosti srovnatelná s ekonomikou USA.

¹⁴⁹ Celkové příjmy, tj. nejen mzdy a platy, ale i příjmy z podnikání, čisté příjmy z majetku a sociální dávky v podobě salda z přerozdělení a naturální transfery.

Obrázek 4: Upravený hrubý disponibilní příjem domácností (na obyv. v PPS¹⁵⁰ – 2013)



Zdroj: Měsíčník Českého statistického úřadu. [online]. [cit. 2016-02-20]. <http://www.statistikaamy.cz/2015/07/nejlepsi-prijmy-v-nemecku>.

Potíže s financováním pociťují především malé a střední evropské podniky (dále SMEs)¹⁵¹, jelikož se na jejich financování podílí až z 80 % banky prostřednictvím dluhového financování a pouze 20 % zdrojů získávají z kapitálových trhů. Především po finanční krizi se ochota bank financovat podnikatelské aktivity SMEs výrazně snížila a přitom je jejich fungování zcela zásadní pro růst evropské ekonomiky, zejména pak pro zaměstnanost¹⁵² související s mobilitou pracovní síly. Cílem Evropské komise je vytvořit skutečný jednotný trh s kapitálem v podobě zavedení Unie kapitálových trhů a odstranit překážky, které blokují přeshraniční investice v EU.

¹⁵⁰ parita kupní síly

¹⁵¹ SMEs - z angl. small and medium-sized

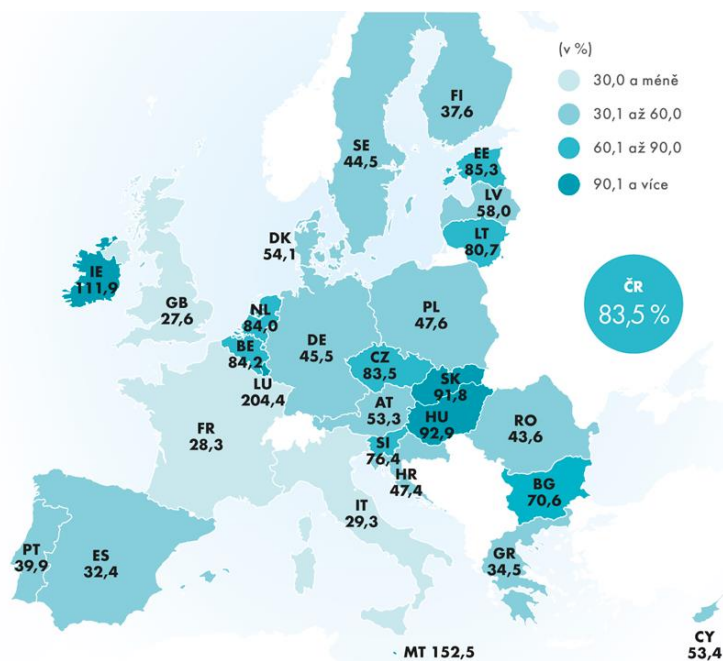
¹⁵² Evropská komise uvádí, že malé a střední podniky zaměstnávají dvě třetiny lidí a vytvoří 58 centů z každého eura přidané hodnoty.

5.2.2 Otevřenost ekonomiky

Neméně důležitá v teorii OCA je otevřenost ekonomiky, která vyjadřuje její zapojení do mezinárodních ekonomických vztahů, jež jsou představovány pohybem výrobků, služeb výrobního faktoru práce a pohybem finančních aktiv (kapitálu). Míra otevřenosti je těsně spojena s velikostí země. Pořadí ekonomik podle jejich velikosti a míry otevřenosti se projevuje jako nepřímá úměrnost – čím menší ekonomika, tím je větší míra její otevřenosti. V malé otevřené ekonomice je většina vyráběného a spotřebovávaného zboží obchodována na mezinárodních trzích.

Jedním z měřítek otevřenosti ekonomiky, co se týká toků ze země do zahraničí, je poměr vývozu zboží a služeb k HDP. V tomto případě platí, že čím je poměr vyšší, tím je ekonomika otevřenější. Z obrázku 5 je zřejmé, že nejvíce otevřenou ekonomikou v rámci EU v roce 2014 bylo Lucembursko, které téměř pětinašobně překonalo průměr EU (42,9 %). Další zemí s výrazně otevřenou ekonomikou v rámci EU bylo Maďarsko, Slovensko i Česká republika. Naopak za uzavřené ekonomiky lze považovat ty, které disponují s dostatečně velkým domácím trhem jako Velká Británie, Francie, Itálie nebo Španělsko.

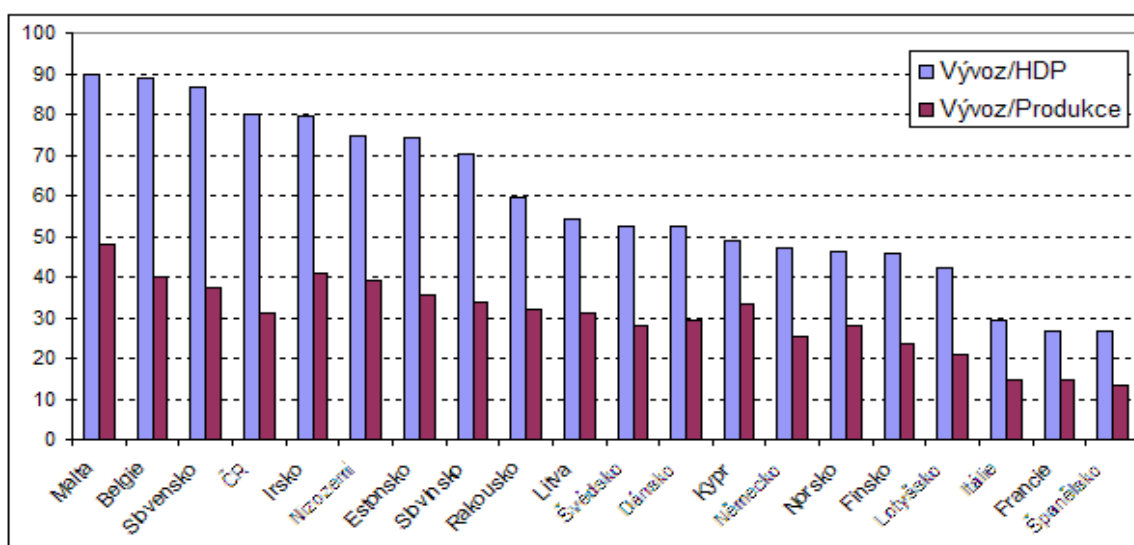
Obrázek 5: Poměr vývozu zboží a služeb k HDP (v kumulaci za první tři čtvrtletí roku 2014)



Zdroj: Měsíčník Českého statistického úřadu. [online]. [cit. 2016-02-20]. <http://www.statistikaamy.cz/2015/02/na-zahranici-jsme-zavisli/>

Míru otevřenosti je nejlépe vidět v souvislosti mezinárodního srovnání. Z grafu 21 je zřejmé, že mezi oběma ukazateli otevřenosti (podíl vývozu na produkci a HDP) je zřejmá závislost, ale pořadí zemí v obou případech je mírně odlišné. Závisí to na podílu přidané hodnoty (i HDP) na produkci. Důležitá je i odvětvová struktura, jelikož služby mají obecně vyšší podíl přidané hodnoty na jednotce produkce než průmysl, tzn., že země s relativně vysokým podílem služeb na HDP budou mít poměr HDP k produkci vyšší, než země závislé na výkonnosti průmyslu.

Graf 21: Podíl vývozu zboží a služeb na produkci a HDP v zemích EU (v %, rok 2007)

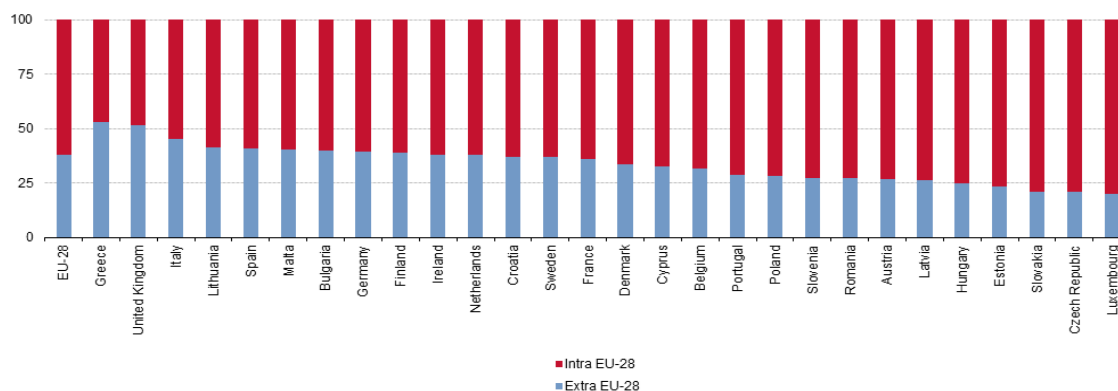


Zdroj: Eurostat. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/statistika_upresnuje_predstavy_o_otevrenosti_ceske_ekonomiky.

Důležitost vnitřního trhu EU podtrhuje skutečnost, že u všech členských států EU s výjimkou Řecka a Spojeného království byl obchod se zbožím uvnitř EU vyšší než obchod se zeměmi mimo EU. Z grafu 22 je zřejmé, že nejvyšší podíly obchodu uvnitř EU, a to téměř 80 %, byly v Lucembursku, České republice a na Slovensku a v případě Spojeného království či Řecka nedosahoval hodnotu 50 %.

Nejdůležitější postavení, pokud jde o obchod se zeměmi mimo EU-28 (Příloha 1), si v roce 2013 zachovalo Německo, které se podílelo více jak jednou čtvrtinou (27,1 %) na vývozu zboží z EU do nečlenských zemí a téměř jednou pětinou (18,8 %) na dovozu. Dalšími největšími vývozci v rámci EU bylo Spojené království (13,3 %), Itálie (10,4 %) a Francie (10,2 %).

Graf 22: Obchod se zeměmi uvnitř a mimo EU-28 (2013)
(dovoz plus vývoz, podíl na celkovém obchodu v %)



Source: Eurostat (online data code: ext_IT_intratrd)

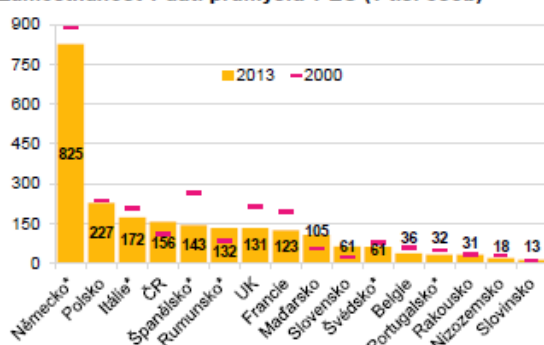
Zdroj: Eurostat. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/International_trade_in_goods/cs.

5.2.3 Diverzifikace produktu

Ekonomiky členských zemí by měly být nejen dostatečně diverzifikovány, ale důležité je i zaměření na podobný sortiment výrobků, což způsobí symetrii jednotlivých hospodářských šoků. Asymetrické šoky tedy nejvíce postihují země, které se specializovaly na konkrétní typ zboží, u kterého došlo k omezení poptávky. V loňském roce se nejprůmyslovější zemí EU stala Česká republika, kde je průmyslová výroba zastoupena 47,3 %. Velkým podílem k tomu přispívá automobilový průmysl, který může být současně i potenciální brzdou v případě, že světová poptávka po automobilech klesne.

Graf 23

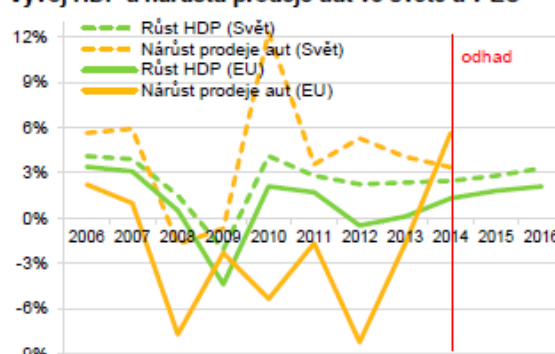
Zaměstnanost v aut. průmyslu v EU (v tis. osob)



Zdroj: Eurostat; členské státy s více jak 10 000 zaměstnanci v automobilovém průmyslu dle NACE C29; *data za rok 2012

Graf 24

Vývoj HDP a nárůstu prodeje aut ve světě a v EU



Zdroj: Evropská komise, OICA

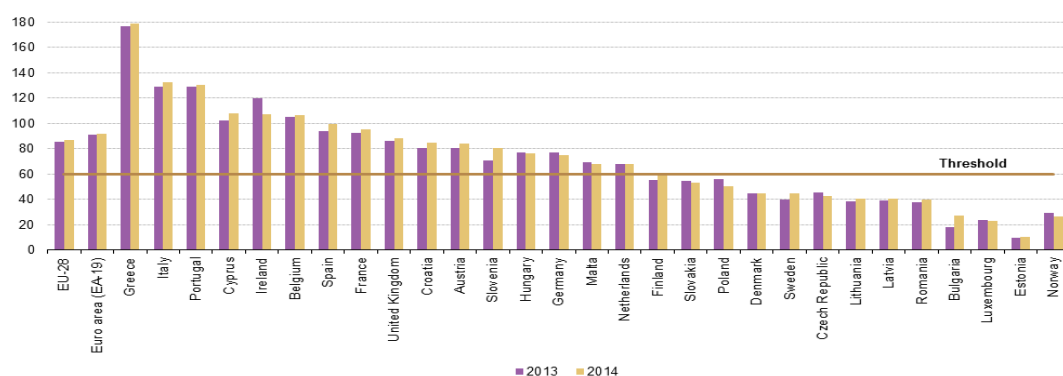
Zdroj: eDotace. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.edotace.cz/clanky/automobilovy-prumysl-trendy-budoucnosti>.

Automobilový průmysl je pro EU důležitý nejen z hlediska hospodářského výkonu, ale i jako významný zaměstnavatel. Z grafu 23 je zřejmé, že v Německu toto odvětví průmyslu zaměstnává více než 800 tisíc lidí, což několikanásobně převyšuje ostatní členské země. Postupně dochází k odklonu od známých automobilových velmocí (Francie, Itálie, UK) do východních států, důsledkem je pak pokles pracujících v těchto zemích.

5.2.4 Transferové kritérium

Jedním z nástrojů ke zmírnění asymetrických šoků jsou právě fiskální transfery, které jsou nezbytné pro přebudování současné evropské měnové unie. Řecká krize způsobila, že řada zemí (Irsko, Španělsko, Portugalsko, Itálie) se ocitla v situaci, kdy docházelo k výraznému omezení či dokonce ztrátě jejich fiskální pozice. Výrazné zvýšení zadlužení a výše deficitu mělo u některých států do jisté míry odlišné příčiny a zároveň tato situace ovlivnila jiné země, jejichž veřejné finance do té doby nevykazovaly žádné výrazné nerovnováhy. V případě, že je tímto ohrožena stabilita měnové unie, poskytuje finanční pomoc státům eurozóny, které bojují s vážnými finančními problémy, Evropský stabilizační mechanismus¹⁵³.

Graf 25 Dluh vládních institucí, 2013 a 2014
(konsolidovaný hrubý dluh vládních institucí, % HDP)



(*) Data extracted on 22.10.2015.
Source: Eurostat (online data code: tsdde410)

Zdroj: Eurostat. Vládní finanční statistika.[online].[cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government_finance_statistics/cs.

¹⁵³ Evropský stabilizační mechanismus (ESM) vznikl během dluhové krize v eurozóně (2012) a disponuje základním kapitálem 700 miliard eur. Z toho 80 miliard tvoří vklady jednotlivých členských zemí eurozóny. Další 620 miliard bude k dispozici na vyžádání v případě potřeby pomoci státu v krizi. Na půjčky má ESM 500 miliard eur.

Přílišná soustředěnost na zadlužení států eurozóny se projevila v zavádění úsporných opatření v jednotlivých zemích, což se v důsledku projevilo v omezení veřejných výdajů, nižšího růstu ekonomiky a souvisejícího výběru daní. Ve výsledku to vedlo k navyšování dluhu a ohrožování celkové stability zemí případně celé eurozóny.

Více než desetiletá existence jednotné měny nepřinesla v polovině států EU očekávané sladění hospodářského cyklu, a proto je nutná úprava možnosti fiskálních transferů, které budou nutné k existenci optimální měnové zóny i v případě dodržování pravidel koordinace fiskální politiky na úrovni jednotlivých států. Prostor eurozóny netvoří optimální měnovou oblast z pohledu ekonomických teorií, např. z důvodu nedostatečné mobility pracovní síly, ale i z důvodu rozdílné fiskální politiky (existuje pouze jedna monetární politika), a to způsobuje problémy v jejím fungování. Globální krize vyvolala či zvýraznila nerovnováhy mezi členy eurozóny a ukázala, že fiskální transfery na kompenzování slabších členů měnové unie jsou nevyhnutelné.

5.2.5 Kritérium jednotnosti priorit

Každá z členských zemí eurozóny má odlišné priority a přístupy k řešení stejného problému, a pokud se mají tyto země podílet na jednom rozhodnutí, je velmi obtížné se domluvit, i když v souvislosti s EU mluvíme o paktu dobrovolnosti. Rozpory jsou velmi citelné především v měnové oblasti. V důsledku krize narůstaly rozpory také mezi největšími členy měnové unie – Německem a Francií. Rozdílný názor v monetární oblasti spočíval v přijetí nákladů makroekonomických změn v eurozóně, kdy Německo požadovalo zavedení zákazu nákupu cizího dluhu. Francie naopak usilovala o přesun financování nákladů, spojených s fungováním společné měny na Německo. V současné době se projevuje mezi státy EU především nejednotnost, a to v souvislosti se zadlužením Řecka, které nebude již nikdy schopné splácet bez nových dluhů (tabulka 24), nebo z důvodu imigrační krize, která Evropu zasahuje se stále větší razancí především díky povinným kvótám a mezi členskými státy Unie neustále sílí. I když myšlenkou tohoto kritéria je preferovat kolektivní zájem, nebylo, není a nebude to snadné.

Tabulka 24: Struktura řeckého dluhu a předepsaných plateb

(v milionech EUR)	Jistina	% celého dluhu	Úroková sazba	Platby úroků v 2015	Splátky jistiny v 2015
Obchodovatelný dluh	82 148	26,0 %	4,86 %	3 992	7 000
a) ECB	27 050	8,6 %			
b) Soukromí investoři	55 098	17,5 %			
IMF	24 267	7,7 %		748	8 566
EFSF	141 800	44,9 %	0,00 %	0	0
Řecká úvěrová facilitata	52 900	16,8 %	0,55 %	293	0
Ostatní	14 395	4,6 %	0,23 %	331	0
Celkem	315 509			5 364	15 566
% HDP (2014)	173,40 %			2,2 %	6,45 %

Zdroj: <http://www.bloombergbriefs.com/content/uploads/sites/2/2015/02/WhereGreeceCanFindIt.pdf>

5.2.6 Kritérium soudržnosti

Členské země musí být solidární vůči ostatním a musí přijmout fakt, že v případě rozporů se musí jednotlivé národnosti a názorové zájmy tolerovat. Soudržnost celé měnové unie závisí na tom, že každá členská země předpokládá, že si povede lépe jako součást společenství. Průměrné tempo ekonomického růstu se zpomalilo, a i když do roku 2006 se předpokládalo průměrné tempo 2,7 %, v následujících pěti letech se očekává pouze 1,4 %. Je tedy soudržnost mezi členskými zeměmi v ohrožení? Soudržnost se neprojevuje ani v souvislosti s ekonomickou krizí, ve které se zmítá Řecko i pět let po prvním záchranném balíčku. Nepřátelství mezi Němci a Řeky a jejich vzájemné obviňování se stalo běžným standardem. Soudržnost a společná prosperita musí být prioritou, jejíž dosažení bude bezpochyby náročným úkolem.

5.2.7 Dílčí shrnutí

Podmínky optimální měnové oblasti, které formuloval Robert Mundell v 60. letech 20. století¹⁵⁴, se v souvislosti s EMU staly velmi diskutovaným tématem a bez jakýchkoli podrobných analýz lze konstatovat, že jejich naplnění je zárukou příznivé rovnováhy mezi náklady a přínosy měnové unie, jejich nenaplnění nikoliv. V době, kdy byla zřízena eurozóna, měli její tvůrci vizi postupného vývoje k optimální měnové oblasti, která se vyznačuje fiskální integrací, mobilitou pracovní síly i kapitálu a politickou unií.

¹⁵⁴ dostatečná úroveň mobility pracovních sil mezi jednotlivými státy měnové unie; co nejmenší úroveň mzdové rigidity uvnitř jednotlivých zemí; obdobné vybavení přírodními zdroji a symetrie exogenních pozitivních a negativních šoků; existence přiměřeného mechanismu fiskálních kompenzací

Po více než patnácti letech snažení, můžeme konstatovat, že vize naplněna nebyla, a jak dokládá nekonečná řecká krize, eurozóna je mimořádně citlivá na exogenní šoky a má značné strukturální slabiny. Přes veškeré snahy o koordinaci fiskálních politik¹⁵⁵, spadají národní rozpočty členských zemí eurozóny do působnosti jednotlivých národních orgánů a sever Evropy zůstává proti transferům z prosperujících zemí, do těch méně prosperujících. Mobilita pracovních sil naráží na podstatné překážky v podobě jazykových a kulturních bariér, nemalým problémem jsou administrativní komplikace.

Jsou tedy podmínky optimální měnové oblasti v EMU naplněny? Podmínky, které jsou zmíněny v úvodu, v současnosti naplněny nejsou. Mobilita pracovních sil je v porovnání s jinými měnovými uniemi relativně velmi nízká a vysoký stupeň flexibility cen a mezd včetně možnosti pohybu směrem dolů téměř neexistuje. Evropský trh práce je rigidní, což je v rozporu s ekonomickou teorií v podobě tvrzení, že kde neexistuje mobilita a propojenost trhu práce, je nutnost mít flexibilní měnové kurzy. Eurozóna vykazuje přítomnost pozitivních i negativních asymetrických šoků, jelikož není homogenním celkem a značné strukturální rozdíly mezi jednotlivými členskými zeměmi by mohly ohrozit budoucnost současné EMU. Určitá míra solidarity mezi členy EU existuje, nicméně je její úroveň nesrovnatelná s mírou solidarity uvnitř národních států. Eurozóna není optimální měnovou oblastí, nesměřuje k ní a naopak se od ní v poslední době vzdaluje.

¹⁵⁵ V oblasti fiskálního dohledu byly zavedeny tzv. balíčky Six-pack (2011) a Two-pack (2013).

6 Přínosy a náklady společné evropské měny

Připojení k měnové unii je krok, který má nepochybně své přínosy, ale také náklady. Z ekonomického hlediska je racionální začít usilovat o přistoupení k přijetí společné měny v okamžiku, kdy potenciální přínosy převýší náklady.

Představitelé každé země, která zvažuje vstup do měnové unie, by neměli brát v úvahu pouze výnosy, které jim měnová integrace přinese, ale také všechny její náklady. Součástí každé strategie vstupu do měnové unie, by proto měla být analýza výnosů a nákladů přijetí společné měny. Výnosy, ale i náklady, související se vstupem země do měnové unie, závisí na celé řadě charakteristik dané ekonomiky.

Z pohledu Kučerové (2005) lze mezi *výnosy měnové integrace* zařadit¹⁵⁶:

- Snížení transakčních nákladů – transakční náklady souvisí s konverzí jedné měny do druhé a projevují se ve formě rozdílu mezi cenou nabízené a poptávané měny. Čím tedy bude území, na kterém bude společná měna obíhat větší, tím se předpokládá vyšší úspora transakčních nákladů.
- Omezení volatility měnového kurzu – má pozitivní vliv na stabilizaci cenové hladiny členských zemí měnové unie, a to především těch, které za sebou mají období vysoké inflace. Rovněž se vliv projevuje na snížení nákladů ekonomických subjektů, neboť odpadá nutnost zajistit se proti náhlým změnám měnového kurzu.
- Prohlubování ekonomické integrace – je pozitivním důsledkem zavedení společné měny způsobeným rozvojem vzájemného obchodu a vyšších toků přímých zahraničních investic mezi členskými zeměmi.
- Pokles úrokových sazeb – v nových členských ekonomikách dochází k tomuto poklesu po vstupu do měnové unie. Je to důsledek snížení tzv. rizikové prémie, jelikož se nové členské země stávají pro své obchodní partnery důvěryhodnějšími především proto, že trhy vnímají členství v měnové unii jako záruku nejen zdravé hospodářské politiky, ale také politické stability. Atraktivními jsou v nové členské zemi investice, protože umožňují investorům přístup na jednotný trh měnové unie.

¹⁵⁶ KUČEROVÁ, Z.: *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. str. 24. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005.

- Výnosy makroekonomického charakteru – v této kategorii výnosů můžeme uvést vyšší užitek peněz, neboť společná měna je schopna lépe splňovat všechny funkce peněz (prostředek směny, uchovatel hodnoty).

Přijetí společné měny s sebou nese také značné ***náklady měnové integrace***:

- Ztráta měnového kurzu – projevuje se tehdy, kdy se ekonomika při vzniku vnější nerovnováhy nemůže spoléhat na měnový kurz jako možný prostředek přizpůsobení ekonomiky. V tom případě dochází k odstranění nerovnováhy prostřednictvím Mundellovy mobility výrobních faktorů, změnou mezd nebo cen, ale i pomocí fiskálních transferů.
- Ztráta autonomie monetární politiky – tento náklad je důsledkem existence ústřední centrální banky provádějící jednotnou monetární politiku na území měnové unie. Členské země tak nemohou autonomně a nezávisle rozhodovat o tom, zda sníží či zvýší úrokové sazby. Je nutné vzít v úvahu i fakt, zda malé otevřené ekonomiky s vysokou mobilitou kapitálu mají reálnou možnost autonomní monetární politiky. Monetární autonomie totiž klesá s růstem kapitálové mobility.
- Možná ztráta fiskální autonomie – souvisí s nutností transferových plateb mezi členskými zeměmi měnové unie za účelem snížení jejich hospodářských a sociálních rozdílů, a také s restrikcemi v oblasti rozpočtových deficitů a výší veřejného dluhu za účelem zajištění stability jednotné měny.
- Možné zvýšení nerovností mezi bohatšími a chudšími regiony – zvýšené kapitálové toky mohou být příčinou těchto nerovností, a to v důsledku odbourávání překážek pro volný pohyb kapitálu. Kapitál má možnost se přesouvat z regionů méně ziskových, zaostalejších či upadajících do regionů více ziskových.
- Ztráta výnosů z ražebného – někdy mluvíme o výnosech z tištění peněz. Tato ztráta nemusí být tak výrazná, pokud dojde k dohodě ústřední centrální banky měnové unie s centrálními bankami členských zemí na určitém mechanismu přerozdělování těchto výnosů.
- Náklady mikroekonomického charakteru – mezi tyto náklady patří např. náklady na založení ústřední centrální banky, náklady na zavádění nových bankovek a mincí do oběhu, náklady na bankovní účty nebo závazky na novou měnu, apod.

6.1 Ekonomické výnosy a náklady přijetí společné měny

Společná měna měla urychlit vzájemnou konvergenci ekonomik a co nejdříve z nich vytvořit tzv. optimální měnovou oblast, v podobě homogenního útvaru, pro který by společná měnová politika byla výhodou, nikoli rizikem. Skutečnost byla ovšem jiná. Růst ekonomik eurozóny nezrychlil, ale právě naopak zpomalil. Z tabulky 25 je zřejmé, že eurozóna od svého založení rostla podstatně pomaleji než např. Velká Británie (společnou měnu odmítla) nebo celá EU.

Tabulka 25: Srovnání tempa růstu HDP v letech 2001-2006 (v %)

Eurozóna	1,6
EU-25	1,9
Velká Británie	2,5

Zdroj: Eurostat. Dostupné z: <http://www.revuepolitika.cz/clanky/247/ctyri-duvody-proti-euru>.

Růst reálného HDP byl v rámci EU velmi odlišný z hlediska času či jednotlivých členských zemí (Příloha 2 – Růst reálného HDP 2004-2014). V roce 2010 došlo ve všech zemích k obnovení hospodářského růstu a tento trend pokračoval i v následujícím roce.

Ke zvratu došlo v roce 2012, kdy hospodářský růst vykázala necelá polovina členských států, nicméně o rok později jejich počet vzrostl a v roce 2014 se projevil hospodářský růst ve 23 členských zemích EU. Nejvyšší tempa růstu byla zaznamenána v Irsku (4,8 %), Maďarsku (3,6 %), na Maltě (3,5 %) a v Polsku (3,4 %), přičemž průměr EU dosahoval 1,3 %. Naopak nižší růst HDP než byl průměr EU, vykazovalo Portugalsko (0,9 %) a Řecko (0,8 %), přičemž v případě Portugalska se jednalo od roku 2010 o první roční růst HDP a v případě Řecka šlo o první roční růst od roku 2007¹⁵⁷. Ekonomiky Kypru, Itálie a Finska zaznamenaly pokles tři roky v řadě a v Chorvatsku se série ročních poklesů reálného HDP protáhla na šest let. Souhrnně lze v těchto zemích mluvit o mírné recesi s výjimkou Kypru, kde HDP poklesl o 2,3 %.

Z analýzy za uplynulých 10 let vyplývá, že v důsledku finanční a hospodářské krize celková výkonnost hospodářství členských zemí EU měla klesající tendenci. V letech 2004-2014 dosahovalo průměrné roční tempo růstu EU 0,9 % a v rámci eurozóny 0,7 %. Nejvyšší růst vykazovalo Polsko, kde průměrný růst dosahoval 3,9 % ročně, následovalo

¹⁵⁷ Počátek dluhové krize v Řecku.

Slovensko, Rumunsko, Bulharsko, Lotyšsko a Malta. Naopak záporný vývoj reálného HDP v období 2004-2014 byl v Řecku, Itálii a Portugalsku. Finanční a dluhová krize těžce zasáhla eurozónu a odhalila všechny její vnitřní nerovnováhy. Společná měna vytvořila velké rozdíly v konkurenceschopnosti a silnou vzájemnou zadluženost mezi severními státy (stagnace) a jižními státy eurozóny, které se propadají do recese s rychle se zvyšující nezaměstnaností. Z tabulky 26 je zřejmé, že inflační diferenciály¹⁵⁸ za dobu existence eura byly v některých ekonomikách značné a nemohly se v konkurenceschopnosti projevit.

Tabulka 26: Inflační diferenciály a konkurenceschopnost v eurozóně

Země	Kumulativní inflační diferenciál (1999–2009, v procentních bodech proti průměru eurozóny)	Konkurenceschopnost (místo ve světě, 2010, podle globálního indexu konkurenceschopnosti)
Finsko	-6,82	7
Německo	-5,72	5
Francie	-2,75	15
Rakousko	-2,64	18
Řecko	+12,11	83
Španělsko	+9,57	42
Irsko	+8,69	29
Portugalsko	+6,05	46

Zdroj: Evropská centrální banka, Světové ekonomické fórum. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: <http://www.institutvk.cz/analyticke-komentare/analyticky-komentar-ivk-c-6-stanislava-janackova-ceska-pozice-k-prevzeti-eura>.

Jednotná měna však neplnila očekávání ani v oblasti vzájemné konvergence ekonomik zúčastněných členských států, pokud jde o tempa růstu a míry inflace. Země eurozóny maastrichtská kritéria ustála v době vzniku měnové unie, nicméně brzy poté je řada z nich přestala plnit, takže postup k optimální měnové oblasti se značně zkomplikoval. V eurozóně se v průběhu jejího vývoje vyprofilovaly dvě skupiny zemí, z nichž jedna vykazovala stabilní tendenci k podprůměrné inflaci (Německo, Francie, Belgie, Rakousko – s nižší inflací, ale také pomalým růstem HDP), naopak druhá (Irsko, Španělsko, Řecko, Portugalsko, Lucembursko) se vyznačovala inflací nadprůměrnou s hrozbou postupné ztráty konkurenceschopnosti. Podobně jako míry inflace se v eurozóně liší i tempa růstu, přičemž země s vyšším růstem mají tendenci k vyšší inflaci a naopak. Jedny země jsou

¹⁵⁸ rozdíl mezi mírou inflace v tuzemsku a zahraničí

tlačeny do deflačního pásma, a tím se brzdí jejich růst. Dohánějící země zase mají nízké až záporné reálné úrokové sazby, zhoršuje se jim nerovnováha obchodních bilancí a hrozí jim přílišné zahraniční zadlužení.

To pouze potvrdilo názory mnoha europesimistů, že různé ekonomiky eurozóny potřebovaly rozdílnou měnovou politiku, a tudíž vývoj k optimální měnové oblasti se nezadržitelně vzdaloval. Ukazuje se, že v eurozóně se odehrává jiná konvergence, než kterou předpokládala Maastrichtská smlouva. Konvergence reálná se převtělila do nominální konvergence. Probíhá konvergence ekonomických úrovní a cenových hladin v chronologii méně vyspělých členů k těm více vyspělým, tzn., že nemluvíme o procesu sbližování ale dohánění. Členské země s nižší ekonomickou úrovní (ale vyšší inflací) rostou rychleji než ostatní – typickými představiteli tzv. dohánějících ekonomik jsou Řecko, Portugalsko, Irsko¹⁵⁹ či Španělsko. Tyto země už volbu mezi posilováním kurzu a vyšší inflací nemají, a protože se vlastní měny vzdaly, jdou inflační cestou, která ovšem přináší problémy jim i eurozóně jako celku. Že jsou mezi státy měnové unie i takové, pro které není z ekonomického hlediska členství v měnové unii vhodné, se může projevit až se značným zpožděním, kdy jednotná měna funguje již řadu let. Důsledkem toho jsou vzniklé ekonomické turbulence a problémy pak zasahují nejen ty země, které se do měnové unie dostaly nedopatřením, ale i ty, které byly a jsou na členství v měnové unii ekonomicky zralé. To je i případ eurozóny a její současné krizové situace.

Jaké jsou tedy náklady či výnosy měnové unie? Eurozóna má v průměru nízký potenciál růstu. Trpí velkými disparitami mezi zeměmi i rozdíly v mírách inflace, což komplikuje očekávaný vývoj optimální měnové oblasti. Členské státy nejsou schopny řádně plnit maastrichtská fiskální a inflační kritéria, která si určili sami v zájmu stability eura. Eurozóna tedy prozatím zůstává pouze politickým projektem bez ekonomického základu.

6.2 Budoucí směřování měnové unie

V době vzniku měnové unie předvídal americký ekonom a nositel Nobelovy ceny za ekonomii Milton Friedman, že do deseti až patnácti let dojde k jejímu rozpadu. Tato prognóza se nevyplnila, nicméně jeho slova se zakládala na pravdě v tom, že měnová unie

¹⁵⁹Irsko díky dohánění už dosáhlo úrovně nejvyspělejších členů eurozóny a pokračuje v rychlejším růstu. Hospodářský růst za rok 2014 činil 5,2 %.

byla udržena jen za cenu vysokých ekonomických a politických nákladů. Podstatou problémů eurozóny je skutečnost, že při konstrukci hospodářské a měnové unie byla v legislativě EU podrobně rozpracována a zakotvena měnová unie, zatímco unie hospodářská byla vymezena pouze podpůrně. Měnová unie přitom nevznikla mezi malým počtem ekonomicky podobných států, ale naopak mezi velkým počtem členských zemí EU, mezi nimiž existují značné ekonomické disparity a nerovnováhy. Tato ekonomická heterogenita členských zemí eurozóny jen zdůrazňuje nutnost zavedení hospodářské unie společně s unií měnovou.

Původní měnová unie fakticky přestává existovat a v jejím dalším vývoji bude muset být nahrazena měnovou unií s jinými pravidly a jinými pravomocemi. Jak vyplývá z předcházejících kapitol mé práce, eurozóna za celou dobu svého trvání nenaplnila a ani nemohla naplnit kvůli strukturálním ekonomickým rozdílům svých členů, očekávání svých tvůrců, která spočívala ve vysokém hospodářském růstu a sblížování ekonomické úrovně svých jednotlivých členských států. Místo toho se ekonomická výkonnost v posledních letech snižovala a k plánované konvergenci ekonomik nedošlo. Současní představitelé dnešní EU nehodlají opustit prvotní myšlenku spočívající v tom, že v evropské integraci existuje pouze jeden jediný směr a cesta zpět není možná. To můžeme vidět při řešení tzv. řecké krize, kdy nejracionálnější možný krok pro Řecko v podobě opuštění eurozóny, nebyl evropskými politiky vůbec akceptován.

Eurozóna musí vyřešit dlouhodobě neudržitelnou situaci, kdy jednotná měnová politika v rámci měnové unie není doplněna společnou politikou fiskální, která by byla schopna přiměřeně fiskálně kompenzovat slabší členy měnové unie. Fiskální integrace by byla výrazným krokem směřujícím k politické integraci EU. V tiskové zprávě Evropské komise ze dne 21. října 2015 se přímo uvádí, že „*plán cesty pro dokončení HMU, v jehož rámci se má pokračovat na čtyřech frontách současně: Zaprvé směrem ke skutečné hospodářské unii zajišťující, aby každá ekonomika měla strukturální rysy, které jí umožní v rámci měnové unie prosperovat. Zadruhé směrem k finanční unii, která zaručuje integritu naší měny v rámci měnové unie tak, že omezuje rizika pro finanční stabilitu a zvyšuje míru sdílení rizik se soukromým sektorem. Zatřetí směrem k fiskální unii, která přináší fiskální udržitelnost i fiskální stabilitu. A konečně směrem k politické unii, která je základem všech výše uvedených aspektů, a to prostřednictvím skutečné demokratické odpovědnosti, legitimacy a*

*posílení institucí*¹⁶⁰.“ Vybudování hospodářské unie by mělo přispět k vyrovnání ekonomických rozdílů a nerovnováh mezi členy měnové unie a ke sjednocení fiskální politiky členských států, sjednocení daňových systémů i sazeb a existenci společného (federálního) rozpočtu. V této souvislosti vzniká potřeba společného ministerstva financí pro členské státy, které by bylo protiváhou společné centrální banky v oblasti měnové politiky, která již existuje od roku 1999 v podobě Evropské centrální banky. Utváření hospodářské unie tedy vyžaduje i pokrok v politické integraci členských států (Příloha 3). Z dokumentu Evropské komise¹⁶¹ vyplývá, že k vytvoření konečné podoby HMU povede ještě dlouhá doba, která se předpokládá v horizontu následujících deseti let. Plány a předpoklady však mohou zkomplikovat skutečnosti, které bude nutné neodkladně řešit a v současné době jimi mohou být – migrační krize, která ohrožuje volný pohyb osob v EU a existenci Schengenu; referendum o setrvání Velké Británie v EU, které proběhne v příštím roce nebo politická a ekonomická situace v Řecku, které prochází třetím záchranným programem.

¹⁶⁰ Evropská komise. Dokončení HMU. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: http://www.spcr.cz/images/EU/EMU_IP-15-5874_CS.pdf.

¹⁶¹ Evropská komise. Zpráva pěti předsedů. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5240_cs.htm.

7 Výsledky a diskuse

7.1 Současná realita EMU

Do třetí fáze Evropské měnové unie dodnes vstoupilo 19 členských zemí EU, které splnily podmínky v podobě konvergenčních kritérií a na svém území zavedly společnou měnu euro. Zavedení eura bylo primárně politické rozhodnutí, a proto splnění požadovaných kritérií v určitém okamžiku a z toho plynoucí možnost země vstoupit do eurooblasti zvané eurozóna ještě není zárukou dlouhodobého plnění stanovených kritérií a hladkého fungování eurozóny. To potvrzuje i V. Klaus (2003), který na přednášce ve Washingtonu pronesl, že *„Jsem přesvědčen, že hnací silou evropského měnového sjednocení je a vždy byla výhradně politická, nikoliv ekonomická motivace. Ekonomické argumenty bývají marginalizovány nebo jsou používány jen velmi povrchně. Dominantní vždy byla politická ambice. Euro bylo vždy považováno za užitečný nástroj pro vytvoření Evropské politické unie...¹⁶².“* Konvergenční kritéria vzhledem ke své konstrukci tedy nevypovídají o dlouhodobé konvergenci sledovaných makroekonomických ukazatelů v zemích, které usilují o vstup do měnové unie. Vypovídají především o relativně krátkodobém plnění stanovených ukazatelů a z toho vyplývající připravenosti těchto zemí vstoupit v konkrétním časovém okamžiku do eurozóny. Můžeme předpokládat, že ani v budoucnosti nebude vývoj makroekonomických ukazatelů mezi členy eurozóny rozdílnější, než když vstupovaly do měnové unie. Jelikož ekonomiky členských zemí eurozóny procházejí neustálými změnami, není možné zaručit, že aktuální hodnoty konvergenčních kritérií budou pro jednotlivé členy měnové unie udržitelné i v budoucnosti.

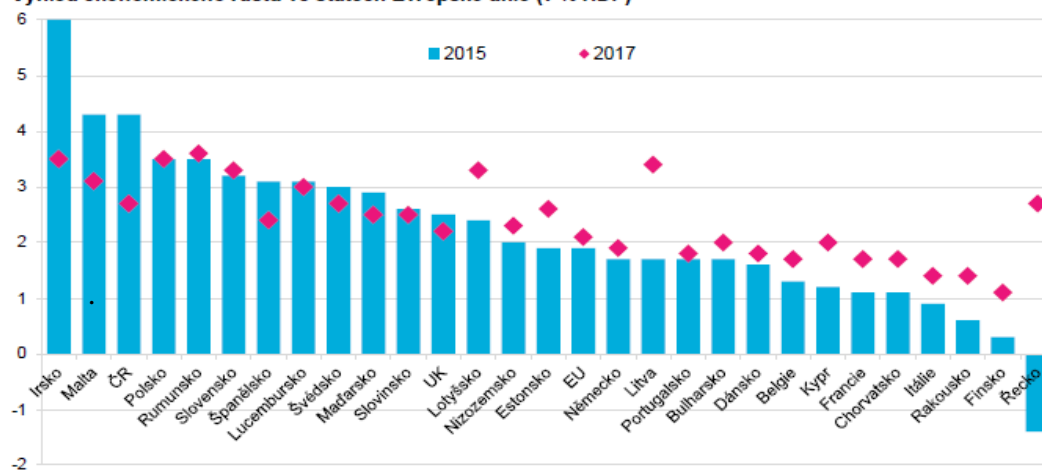
V současné době se celá EU vzpamatovává z recese, kterou způsobila hospodářská krize, a proto můžeme mluvit o mírném hospodářském růstu způsobeném nízkými cenami ropy nebo poměrně slabému euru vůči zbytku světa, ale i schopnosti odolávat šokům v podobě krize v Řecku, Rusku nebo Číně. V grafu 27 je uveden hospodářský růst v zemích EU potažmo eurozóny v roce 2015, kde dominovalo Irsko s 6 % HDP, ovšem více jak

¹⁶² Vědeckopopularizační seminář. *Společná evropská měna, ekonomický růst a sociální soudržnost*. [online]. [cit. 2016-03-20]. Dostupné z: http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/Podklad_seminar_3.pdf.

polovina zemí nedosáhla na hranici 2 % HDP. Současně je uveden výhled ekonomického růstu do roku 2017, kdy jedinou zemí s negativním růstem má být Řecko.

Graf 27

Výhled ekonomického růstu ve státech Evropské unie (v % HDP)



Zdroj: Evropská komise

Zlepšující se tendence se projevují i na trhu práce, kde klesá míra nezaměstnanosti a roste počet zaměstnaných, nicméně velkým problémem jsou přetrvávající strukturální problémy. V celé EU je zhruba 23 mil. nezaměstnaných, z toho členské země eurozóny evidují bez práce zhruba 17, 5 mil. obyvatel. Nicméně oproti roku 2013, kdy míra nezaměstnanosti kulminovala, došlo k jejímu poklesu, přesto rozdíly mezi jednotlivými členskými státy zůstávají značné. Ukazatel inflace v celé EU se pohybuje od poloviny 90. let na historicky nejnižších hodnotách, zejména z důvodu klesajících cen energií a komodit, což způsobuje nízká cena ropy a následné snižování výrobních nákladů. Vzhledem k oživení evropské ekonomiky působí tlaky na zvyšování mezd a růst disponibilních příjmů obyvatelstva, což způsobuje zvyšování spotřeby a následný tlak na cenovou hladinu. Velké strukturální rozdíly mezi státy eurozóny se projevují v ukazateli veřejného dluhu, který se koncentruje především na západě Evropy, kde hranici 100 % překonává kromě Řecka, Portugalsko, Irsko, Španělsko, Belgie, Itálie a Kypr.

V souvislosti se vznikem EMU se předpokládalo, že zavedení společné měny euro umožní zaostalejším členským zemím, aby dostihly země vyspělejší. Zatímco země střední a východní Evropy se pomalu dotahovaly na unijní průměr, mezi zakládajícími zeměmi eurozóny k žádnému procesu reálné konvergence nedošlo. Tyto země předčasně ukončily snahy o prosazení reforem, a proto jejich ekonomiky nebyly schopny podpořit růst produktivity. Nedostatečná konkurence způsobila nerovnoměrné rozdělování kapitálu,

prudký pokles reálných úrokových sazeb podpořil prudký růst úvěrů, což zvýšilo poptávku a upevnilo mylná očekávání budoucích příjmů. Nejvyššího stupně konvergence ze zemí eurozóny dosáhly pobaltské země – Estonsko, Lotyšsko a Litva, dále Slovensko a mimo eurozónu stojící Rumunsko.

Současná devatenáctičlenná eurozóna sdružuje země s velmi rozdílnými makroekonomickými výsledky, a pokud jsou tyto svázány jednotnou měnou a politikou EMU, je zcela nezbytné, aby byla v podobě vyrovnávacího mechanismu zavedena federální fiskální politika a dostatečně silný federální rozpočet. To je předpoklad, ovšem skutečný vývoj v EU i eurozóně ukazuje, že ani zavedení fiskální politiky či federálního rozpočtu není možné, jelikož současný rozpočet EU představuje pouhé 1 % HDP EU a jeho navýšení se setkalo s odmítavým postojem Německa, jako jedním z největších plátců do evropského rozpočtu.

8 Závěr

Když na začátku roku 2002 dostali občané členských zemí eurozóny do rukou eurobankovky a mince, většina z nich předpokládala počátek nové éry Starého kontinentu. Už v té době ale někteří věděli, že zavedení společné měny není dobrý projekt. Cílem mé práce bylo zhodnotit a analyzovat vývoj měnové unie, její výhodnost či nevýhodnost pro eurozónu a jednotlivé členské státy a analyzovat konvergenční kritéria Maastrichtská a kritéria OCA.

Maastrichtská konvergenční kritéria, součást Smlouvy o fungování EU, se měla stát pevným základem pro stabilitu Evropské měnové unie. Dnes je téměř všem jasné, že relativně mírné nastavení těchto kritérií, prioritně kritéria udržitelnosti veřejných financí, nepřímo pomohlo k vytvoření dluhové krize, která se nejdříve projevila v Řecku a postupně se rozšířila na další státy eurozóny – Irsko, Portugalsko, Španělsko a Kypr. Její charakter se postupně měnil a dluhová krize se rozrostla v krizi bankovní, ekonomickou a sociální, kdy v konečném důsledku se proměnila v institucionální krizi eurozóny. Je zcela patrné, že samotná existence jedné měnové unie v rámci neoptimální měnové oblasti nezpůsobuje předpokládanou konvergenci jednotlivých členů, ale naopak prohlubuje rozdíly mezi nimi.

Vývoj jednotlivých států eurozóny byl od doby jejich přijetí společné měny značně odlišný a vedl tak k dalšímu prohlubování strukturálních rozdílů mezi členskými státy EMU. Statistickým vyhodnocením bylo zjištěno, že některé členské země vykazovaly ekonomický růst, jiné musely čelit dlouhodobé hospodářské recesi, u některých států byl zaznamenán prudký nárůst nezaměstnanosti a v jiných zemích zůstala míra nezaměstnanosti na nízké úrovni nebo měla dokonce klesající tendenci. Pro většinu zemí bylo neúnosné udržet rozpočtový schodek pod referenční hodnotou 3 % HDP, ale některé členské země udržet rozpočtový deficit dokázaly. Velké disparity se projevily v oblasti veřejného dluhu, který v některých zemích prudce narůstal až na hodnoty, které výrazně převyšovaly 100 % HDP¹⁶³.

Země eurozóny jsou z makroekonomického hlediska značně rozdílné, proto jsou dopady jednotné měnové politiky Evropské centrální banky na tyto země také zcela odlišné. Měnová politika ECB některým zemím eurozóny vyhovuje více, naopak jiným zemím více

¹⁶³ Řecko, Itálie, Kypr, Belgie, Portugalsko – dluží více, než se v jejich celém hospodářství za rok vyrobí.

škodí a velmi podobné je to s měnovým kurzem eura, který se zdá být pro některé země vyhovující, pro jiné je příliš slabý a tím zvyšuje jejich konkurenceschopnost, ale pro některé se zdá být naopak velmi silný a jejich konkurenceschopnost oslabuje. Jako příklad lze uvést Německo, které se po zavedení eura stalo největším světovým výrobcem, jelikož německé firmy jsou schopny snižovat náklady a zvyšovat efektivitu s cílem zachovat si konkurenceschopnost a prosperitu (i v dobách německé marky). Nepříznivá situace z hlediska plnění konvergenčních kritérií přetrvává v zemích, které čerpaly nebo dosud čerpají finanční pomoc z MMF, ECB nebo ESM, naopak relativně příznivé výsledky vykazuje Německo, Rakousko, Finsko, Nizozemí, ale i Slovensko. Velké procento problémů eurozóny nevyhnutelně přináší sama společná měna, zavedená pro zcela nehomogenní skupinu zemí, z nichž by kterákoli potřebovala zcela jiné úrokové sazby i zcela jiný vývoj měnového kurzu.

Z hlediska plnění či neplnění ekonomických či politických kritérií OCA lze vyhodnotit, že měnová unie není optimální měnovou oblastí z důvodu nehomogenosti Evropy, rozdílnosti kulturních zvyků a jazykových bariér. Optimalita by měla zajišťovat mobilitu práce a kapitálu (využívaná minimálně), flexibilitu mezd a cen (je minimální), korelace hospodářského cyklu (chybí přizpůsobovací mechanismy nepříznivým hospodářským šokům a v souvislosti s dluhovou krizí se rozdíly v prosperitě mezi severem a jihem Evropy prohlubují) a fiskální transfery (nefungují z důvodu neexistence centrální vlády). Nezbyvá než konstatovat, že Evropa je příliš heterogenní na to, aby byla integrovatelná v současném stavu.

Otázkou zůstává, zda členské země EU, které dosud nepřijaly euro, vědomě či nevědomě neplní stanovená kritéria pro přijetí společné měny. Ukázkovým příkladem je Spojené království a Dánsko, které si vyjednaly tzv. opt-out klauzuli zbavující povinnosti přijmout euro za své národní platidlo, i přesto, že by plnily stanovená kritéria konvergence. Česká republika je jednou ze sedmi členských zemí EU, které dosud společnou měnu nepřijaly, ale jsou tzv. dočasnou výjimkou (derogace) vyvázány ze zavedení eura v zemi. Česká republika není v současné době způsobilá přijmout euro, přitom většinu kritérií nutných pro vstup do eurozóny plní. Jedinou výjimkou je účast v ERM II, ovšem vyhodnocení tohoto kritéria je možné teprve po vstupu české koruny do tohoto mechanismu a stanovení centrální parity koruny k euru. V případě České republiky je v současné době přijetí eura především politickým rozhodnutím, ovšem zbavit se autonomní měnové politiky

zavedením eura by byla velká chyba. Velká především proto, že EMU nesplňuje řadu prvků optimální měnové zóny a spousta členských zemí je závislá na finanční pomoci. Velká především proto, že v době ekonomické recese se ukazují výhody národní měny, pokud možno fungující ve flexibilním kurzovním režimu.

9 Seznam použitých zdrojů

1. Autoři CEPu o euru. Praha, Centrum pro ekonomiku a politiku 2010. str. 21-22, ISBN 978-80-86547-94-7.
2. BALDWIN, Richard E., WYPLOCZ Ch., *Ekonomie evropské integrace*, Praha: Grada 2013, str. 396-340. ISBN 978-80-247-4568-8.
3. CIHELKOVÁ E., *Mezinárodní ekonomie II*, Praha: C.H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7400-054-6.
4. ČERNÍKOVÁ, Petra. *Vliv měnové integrace na ekonomiku země*. Národohospodářský obzor, Brno: ESF MU, 2007, roč. 2007, č. 4, s. 69-78. ISSN 1213-2446.
5. DE GRAUWE, P: *The Economics of Monetary Integration*. 3. vydání, Oxford University Press, 1997, 228 s. ISBN 0-19-877550-4.
6. DĚDEK O., *Historie evropské měnové integrace: Doba eura*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2013, ISBN 978-80-86729-91-6.
7. ECKERT, DANIEL D., *Světová válka měn*. Praha: Grada, 2012, str. 114, ISBN 978-80-247-4099-7.
8. FIALOVÁ, H. FIALA, J. *Ekonomický slovník s odborným výkladem česky a anglicky*. Praha: Vydavatelství A plus, 2009. str. 43, ISBN 978-80-903804-4-8.
9. KALÍNSKÁ, E. *Mezinárodní obchod v 21. století*. Praha: Grada 2010, str. 70-71, ISBN 978-80-247-3396-8.
10. KENEN, P.: *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*. In: Mundell, R. - Swoboda, A.: *Monetary Problems in the International Economy*. University of Chicago Press, 1969.
11. KOMÁREK L., KOPRNICKÁ K., KRÁL P. *Dlouhodobá reálná apreciacie jako fenomén ekonomické konvergence*. str. 72-73, *Politická ekonomie* 2010.
12. KUČEROVÁ, Z. *Teorie optimální měnové oblasti a možnost její aplikace na země střední a východní Evropy*. 1. vyd. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005, str. 11.
13. LACINA L., *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*, Praha: C.H. Beck, str. 45. ISBN 978-80-7179-560-5.
14. MC KINNON, R.: *The Theory of Optimum Currency Area*, *American Economic Review*, 1963, s. 717-725.

15. MUNDELL, R. A. *A Theory of Optimum Currency Areas*. The American Economic Review, vol. 51, no. 4, 1961, s. 657-665.
16. RAYMOND, R. *Sjednocení měny v Evropě*. Praha: HZ 1995, str. 92, ISBN 80-901918-2-7.
17. SLANÝ, A., *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha: C.H. Beck, 2003, str. 275-276, ISBN 80-7179-738-3.
18. SYCHRA, Z. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*, Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009, str. 11. ISBN 978-80-210-5082-2.

Internetové zdroje

1. *Britské listy*. Lotyšsko, jako příklad neúspěšného pokusu přechodu na euro. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://blisty.cz/art/47572.html>.
2. *BusinessInfo.cz*. Počátky měnové spolupráce. [online]. [cit. 2016-02-11]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/euro-pocatky-menove-spoluprace-3256.html?rtc=2>.
3. *BusinessInfo.cz*. Souhrnná teritoriální informace Malta. [online]. [cit. 2016-01-10]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-zakladni-charakteristika-teritoria-19219.html#sec3>
4. *Council – Commission*. Werner Report.[online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6142_en.pdf.
5. *Centrum ekonomických studií VŠEM*. Reálná a nominální konvergence české ekonomiky k EU. [online]. [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/working-paper/gf_WPNo506.pdf.
6. *Centrum ekonomických studií VŠEM*. Konvergence nových členských zemí EU. [online]. [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/ces-soubory/konference-seminare/gf_Brno0906_VZ.pdf
7. *CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku*. Ekonomika, právo a politika. 2000. [online]. [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/dokumenty/sbornik04.pdf>.
8. *CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku*. Původ nestability eurozóny. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://cepin.cz/cze/clanek.php?ID=948>.
9. *Česká národní banka*. Staronová měnová krize. [online].[cit. 2016-02-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2012/cl_12_120_123_zamrazilova_euro.html.

10. *Česká národní banka*. Kritéria konvergence. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html.
11. *Česká národní banka*. Slovník pojmů. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/f.html>.
12. *Česká národní banka*. Kurzový mechanismus. ERM II. [online]. [cit. 2016-02-12]. https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_03_cervenec_pl.html.
13. *Česká národní banka*. Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s Eurozónou. [online]. [cit. 2016-01-20]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategie_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2014.pdf.
14. *Česká centrální banka*. Historie, role a funkce. [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006cs.pdf?817a6a5f66220cbe3dd701f516b41cef>.
15. *Česká spořitelna*. Malta. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://www.amsp.cz/uploads/dokumenty/podnikame_v/Malta.pdf
16. DĚDEK, O. *Evropský měnový systém [online]*. Zavedení eura v České republice. 1. ledna 2014 [online]. [cit. 2015-12-01]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>
17. *Ekonomický nepravdělník XXI*. Robert Alexander Mundell. [online]. [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/clanky/ekonomicky-nepravdelnik-xxi-robert-mundell-311.aspx>.
18. *Ekonomická revue*. Index OCA – aplikace na země EU 10. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/cerei/cs/Papers/VOL14NUM02PAP02.pdf>.
19. *Euro č.: 28/2002*. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://euro.e15.cz/ein-euro-809190>.
20. *Evropská komise*. Tiskové zprávy. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/ceskarepublika/press/press_releases/10_562_cs.htm
21. *EUROSKOP.CZ*. Eurozóna. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/744/914/clanek/rozsirovani-eurozony---aktualni-stav---legenda/>.

22. *EUROSKOP.CZ*. Smlouva o založení Evropského společenství. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf.
23. *Eurostat*. Zvyšovat minimální mzdu je asociální. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://neviditelnypes.lidovky.cz/ekonomika-zvysovat-minimalni-mzdu-je-asocialni-f5b-/p_ekonomika.aspx?c=A140728_220533_p_ekonomika_wag.
24. *Eurostat*. Šetření pracovních sil EU (tabulka lfsa_argan). [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-9_cs.htm.
25. *Eurostat*. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/statistika_upresnuje_predstavy_o_otevrenosti_ceske_ekonomiky.
26. *Eurostat*. Mezinárodní obchod se zbožím. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/International_trade_in_goods/cs.
27. *Eurostat*. Čtyři důvody proti euru. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: <http://www.revuepolitika.cz/clanky/247/ctyri-duvody-proti-euru>.
28. *Eurostat*. Evropská komise, ECB 2013. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ceka-nas-dalsi-rozsirovani-eurozony/912515>.
29. *Evropská komise*. Rozhodnutí Rady, kterým se zrušuje rozhodnutí 2009/589/ES o existenci nadměrného schodku v Polsku. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/CS/1-2015-243-CS-F1-1.PDF>
30. *Evropská komise*. (Eurostat, GŘ ECFIN) a ECB. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.
31. *Evropská komise*. Konvergence. [online]. [cit. 2016-01-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/convergence_reports/index_cs.htm.
32. *Evropská centrální banka*. ECB, ESCB a Eurosystem. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>.
33. *Evropská komise*: Cesta k euru. [online]. [cit. 2015-12-10]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6730_cs.pdf
34. *Evropská komise 2015*. Předloha společné zprávy Komise a Rady o zaměstnanosti. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2016/ags2016_draft_joint_employment_report_cs.pdf.

35. *Evropská centrální banka*. Světové ekonomické fórum. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: <http://www.institutvk.cz/analyticke-komentare/analyticky-komentar-ivk-c-6-stanislava-janackova-ceska-pozice-k-prevzeti-eura>.
36. *Evropská komise*. Dokončení HMU. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: http://www.spcr.cz/images/EU/EMU_IP-15-5874_CS.pdf.
37. *Evropská komise*. Zpráva pěti předsedů. [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5240_cs.htm.
38. *Hospodářská a měnová politika v EU*. [online]. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cso_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/.
39. *Hospodářská komora ČR*. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: www.komora.cz/download.aspx?dontparse=true&FileID=9480.
40. *Konvergenční zpráva 2014*. Evropská centrální banka. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf>.
41. *KURZY.CZ*. Eurozóna se zabývá pouze vypořádáním se s problémy, ne jejich příčinou. [online]. [cit. 2016-03-02]. <http://www.kurzy.cz/tema/detail/eurozona-se-zabyva-pouze-vyporadanim-se-s-problemy-ne-1228363.html>.
42. LÍSKOVCOVÁ, E. *Evropská měnová unie v kontextu vývoje eura*. České Budějovice. 2011. Bakalářská práce. Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: http://theses.cz/id/8a3rm9/Evropsk_mnov_unie_v_kontextu_vvoje_Eura.pdf.
43. *Makroekonomické nerovnováhy a krize v eurozóně*. [online]. [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/OPVK_11_2014.pdf.
44. *Měsíčník EU aktualit* [online]. [cit. 2015-12-04]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Mesicnik_EU_aktualit/Mesicnik_EU_aktualit/Prilohy/mesicnik_2013_07.pdf.
45. *Měsíčník EU aktualit*. Vývoj měnové unie I. [online]. [cit. 2016-02-12] Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Mesicnik_EU_aktualit/Mesicnik_EU_aktualit/Prilohy/mesicnik_2013_07.pdf.
46. *Měsíčník Českého statistického úřadu*. [online]. [cit. 2016-02-20]. <http://www.statistikaamy.cz/2015/07/nejlepsi-prijmy-v-nemecku>.
47. *Ministerstvo financí ČR*. Výkladový slovníček. [online]. [cit. 2016-01-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/m-2341>.
48. *Ministerstvo financí*. Kritérium veřejného deficitu. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-deficit>.

49. *Ministerstvo financí*. Maastrichtská kritéria. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>.
50. *Ministerstvo financí ČR*. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2013/lotyisko-splnilo-maaastrichtska-konvergen-1791>.
51. *Ministerstvo zahraničních věcí*. Historie eurozóny [online]. [cit. 2015-12-01]. Dostupné z <https://www.euroskop.cz/319/sekce/historie-eurozony>.
52. *Ministerstvo zahraničních věcí*. Jak je to se vstupem ČR do eurozóny? [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/representation_brussels/cz/evropska_unie/jak_na_krizi/-zastupitelske_urady-representation_brussels-publish-cz-evropska_unie-jak_na_krizi-jak_je_to_s_vstupem_cr_do_eurozony.html.
53. *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. Přechod na společnou měnu. [online]. [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: http://www.socr.cz/file/1211/Prechod_na_spol_menu.pdf.
54. MUNDELL, R.: *Theory of Optimum Currency Areas*. American Economic Review, 1961. [online]. [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <https://www.aeaweb.org/aer/top20/51.4.657-665.pdf>.
55. *Národohospodářský obzor*. Vliv měnové integrace na ekonomiku země. [online]. [cit. 2016-01-12]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/soubory/aktivity/obzor/6182612/7370002/06CernikovaHOTOVO.pdf>.
56. *Neviditelný pes*. Neplnění fiskálních kritérií v eurozóně. [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: http://neviditelnypes.lidovky.cz/ekonomika-neplneni-fiskalnich-kriterii-v-eurozone-f81-/p_ekonomika.aspx?c=A100728_104704_p_ekonomika_wag.
57. *Neviditelný pes*. Bylo lepší být během krize v eurozóně. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: http://neviditelnypes.lidovky.cz/tiskni.aspx?r=p_ekonomika&c=A150302_174403_p_ekonomika_wag.
58. STAUBEROVÁ, B. *Česká republika a Evropská měnová unie*. Praha, 2014. Diplomová práce. Bankovní institut vysoká škola Praha. [online]. [cit. 2016-02-11]. Dostupné z: https://is.bivs.cz/th/12744/bivs_m/STAUBEROVA_BLANKA_CESKA_REPUBLIK_A_A_EVROPSKA_MENOVA_UNIE_uuijxaod.pdf.
59. SYCHRA, Z., *Realizace HMU v EU: implementace, přístupy, důsledky*. [online]. [cit. 2015-12-04]. disertační práce. 2007, str. 38. Dostupné z http://http://is.muni.cz/th/7697/fss_d/Disertacni_prace.pdf.

60. *Úřední věstník EU*. Protokol o postupu při nadměrném schodku. [online]. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026cs_protocol_12.pdf.
61. *Úřední věstník EU*. Stanovisko EHSV. [online]. [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX:52012IE1929>.
62. *Úřední věstník EU*. Rozhodnutí Rady EU (2014/509/EU). [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/cs/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0509&from=EN>.
63. *Úřední věstník EU*. Rozhodnutí Rady EU (2010/284/EU). [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.mdcz.cz/NR/ronlyres/FBFFB8CD-A0D3-437B-9085-93E913D23767/0/32010D0284nadmernyschodek.pdf>.
64. *Úřední věstník EU*. Konsolidované znění Smlouva o fungování EU. [online]. [cit. 2016-01-20]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2012:326:FULL&from=CS>.
65. *Úřední věstník EU*. Rozhodnutí Rady EU (2014/509/EU). [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/cs/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0509&from=EN>.
66. *Úřední věstník EU*. Rozhodnutí Rady EU (2010/284/EU). [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.mdcz.cz/NR/ronlyres/FBFFB8CD-A0D3-437B-9085-93E913D23767/0/32010D0284nadmernyschodek.pdf>.
67. *Wikipedie*. ERM II.[online].[cit. 2016-02-11]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/ERM_II.
68. *Zavedení eura v ČR*. Výkladový slovníček. [online]. [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/a-2329>.
69. *Zprávy e-15.cz*. [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/nezamestnanost-eurozony-dal-roste-ceskoji-ma-v-eu-sedmou-nejnizsi-944550>.

Seznam grafů a obrázků

Graf 1	Bulharsko - Cenová stabilita (2008-2014)	73
Graf 2	Bulharsko - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	73
Graf 3	Česká republika - Cenová stabilita (2008-2014)	74
Graf 4	Česká republika - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	74
Graf 5	Chorvatsko - Cenová stabilita (2008-2014)	76
Graf 6	Chorvatsko - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	76
Graf 7	Maďarsko - Cenová stabilita (2008-2014)	77
Graf 8	Maďarsko - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	77
Graf 9	Polsko - Cenová stabilita (2008-2014)	79
Graf 10	Polsko - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	80
Graf 11	Rumunsko - Cenová stabilita (2008-2014)	80
Graf 12	Rumunsko - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	81
Graf 13	Švédsko - Cenová stabilita (2008-2014)	81
Graf 14	Švédsko - Udržitelnost veřejných financí (2008-2015)	87
Graf 15	Meziroční růst reálného HDP	87
Graf 16	Kumulovaný reálný HDP	88
Graf 17	Eurozóna – míra nezaměstnanosti (září 2015)	89
Graf 18	Eurozóna – míra nezaměstnanosti (říjen 2012)	90
Graf 19:	Minimální mzda v EU v eurech, v paritě kupní síly (2014)	91
Graf 20	Mobilní občané EU v produktivním věku (15-64 let)	92
Graf 21	Podíl vývozu zboží a služeb na produkci a HDP v zemích EU (rok 2007)..	95
Graf 22	Obchod se zeměmi uvnitř a mimo EU-28 (2013)	96
Graf 23	Zaměstnanost v automobilovém průmyslu v EU (v tis. osob.)	96
Graf 24	Vývoj HDP a nárůstu prodeje aut ve světě a v EU	96
Graf 25	Dluh vládních institucí, 2013 a 2014	97
Graf 27	Výhled ekonomického růstu ve státech EU	109
Obrázek 1	Had v tunelu	18
Obrázek 2	Etapy HMU	28
Obrázek 3	Eurozóna 2015.....	35
Obrázek 4	Upravený hrubý disponibilní příjem domácností (2013)	93
Obrázek 5	Poměr vývozu zboží a služeb k HDP (2014)	94

Seznam tabulek a boxů

Tabulka 1	Měnové složení ECU	20
Tabulka 2	Kvóty mechanismu krátkodobé finanční podpory	22
Tabulka 3	Přepočítací koeficienty mezi měnami zakládajících zemí HMU a eurem..	33
Tabulka 4	Závěrečná etapa realizace HMU dle Zelené knihy Evropské Komise	34
Tabulka 5	Maastrichtská konvergenční kritéria	52
Tabulka 6	EURO – nejen evropská měna (k 1. 1. 2016)	62
Tabulka 7	Kritérium veřejného dluhu	63
Tabulka 8	Fiskální kritéria v letech 1998 – 2009	64
Tabulka 9	Plnění konvergenčních kritérií – Eurozóna 11 (1997-1998)	65
Tabulka 10	Plnění konvergenčních kritérií – Řecko	66
Tabulka 11	Plnění konvergenčních kritérií – Slovinsko	67
Tabulka 12	Plnění konvergenčních kritérií – Malta a Kypr	68
Tabulka 13	Plnění konvergenčních kritérií – Slovensko	69
Tabulka 14	Plnění konvergenčních kritérií – Estonsko	70
Tabulka 15	Plnění konvergenčních kritérií – Lotyšsko	71
Tabulka 16	Plnění konvergenčních kritérií – Litva	72
Tabulka 17	Inflace měřená HICP	82
Tabulka 18	Stav veřejných financí	83
Tabulka 19	Kurzová stabilita	84
Tabulka 20	Dlouhodobé úrokové sazby	84
Tabulka 21	Plnění maastrichtských konvergenčních kritérií (2014)	85
Tabulka 22	Evropský mechanismus směnných kurzů ERM II	86
Tabulka 23	Vývoj vybraných makroukazatelů eurozóny a EU v letech 2007–2014	88
Tabulka 24	Struktura řeckého dluhu a předepsaných plateb	99
Tabulka 25	Srovnání tempa růstu HDP v letech 2001-2006 (v %)	103
Tabulka 26	Inflační diferenciály a konkurenceschopnost v eurozóně	104
Box 1	Kritérium cenové stability	51
Box 2	Kritérium udržitelnosti veřejných financí	52
Box 3	Kritérium stability měnového kurzu	54
Box 4	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	56

Odkazovaný seznam příloh

- Příloha 1 Obchod se zeměmi mimo EU-28 (2013)
- Příloha 2 Růst reálného HDP, 2004–14
(změna oproti předchozímu roku v %; průměr 2004–14)
- Příloha 3 Plán na vytvoření prohloubené a skutečné HMU

Příloha 1: Obchod se zeměmi mimo EU-28 (2013)

	Exports		Imports		Trade balance (billion EUR)
	(billion EUR)	Share of EU-28 exports (%)	(billion EUR)	Share of EU-28 imports (%)	
EU-28	1 737.0	100.0	1 682.4	100.0	54.6
Belgium	105.8	6.1	114.3	6.8	-8.5
Bulgaria	8.9	0.5	10.4	0.6	-1.6
Czech Republic	23.0	1.3	25.3	1.5	-2.2
Denmark	30.3	1.7	21.8	1.3	8.5
Germany	470.5	27.1	316.5	18.8	154.0
Estonia	3.6	0.2	2.5	0.1	1.1
Ireland	37.1	2.1	14.6	0.9	22.5
Greece	14.7	0.8	24.7	1.5	-9.9
Spain	88.3	5.1	114.5	6.8	-26.2
France	177.6	10.2	165.3	9.8	12.3
Croatia	3.6	0.2	5.5	0.3	-1.9
Italy	180.5	10.4	160.6	9.5	20.0
Cyprus	0.6	0.0	1.4	0.1	-0.8
Latvia	3.7	0.2	2.7	0.2	1.0
Lithuania	10.5	0.6	10.8	0.6	-0.3
Luxembourg	2.6	0.2	4.2	0.3	-1.6
Hungary	18.0	1.0	21.3	1.3	-3.3
Malta	1.5	0.1	1.3	0.1	0.2
Netherlands	123.1	7.1	238.3	14.2	-115.2
Austria	39.5	2.3	32.2	1.9	7.3
Poland	38.4	2.2	48.5	2.9	-10.2
Portugal	14.1	0.8	15.7	0.9	-1.6
Romania	15.1	0.9	13.4	0.8	1.7
Slovenia	6.4	0.4	7.5	0.4	-1.1
Slovakia	11.0	0.6	15.8	0.9	-4.8
Finland	25.0	1.4	19.7	1.2	5.3
Sweden	53.4	3.1	37.5	2.2	15.9
United Kingdom	230.2	13.3	236.1	14.0	-5.9

Source: Eurostat (online data code: ext_it_intratrd)

Zdroj: Eurostat. Mezinárodní obchod se zbožím. [online].[cit. 2016-02-20]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/International_trade_in_goods/cs.

Příloha 2: Růst reálného HDP, 2004–14
(změna oproti předchozímu roku v %; průměr 2004–14)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Average 2004–14
EU-28	2.5	2.0	3.4	3.1	0.5	-4.4	2.1	1.7	-0.5	0.0	1.3	0.9
Euro area (EA-19)	2.2	1.7	3.3	3.1	0.5	-4.5	2.0	1.6	-0.8	-0.4	0.9	0.7
Belgium	3.4	1.9	2.6	3.0	1.0	-2.6	2.5	1.6	0.1	0.3	1.1	1.1
Bulgaria	6.6	6.0	6.5	6.9	5.8	-5.0	0.7	2.0	0.5	1.1	1.7	2.5
Czech Republic	4.9	6.4	6.9	5.5	2.7	-4.8	2.3	2.0	-0.8	-0.7	2.0	2.1
Denmark	2.6	2.4	3.8	0.8	-0.7	-5.1	1.6	1.2	-0.7	-0.5	1.1	0.4
Germany	1.2	0.7	3.7	3.3	1.1	-5.6	4.1	3.6	0.4	0.1	1.6	1.3
Estonia	6.5	9.5	10.4	7.9	-5.3	-14.7	2.5	8.3	4.7	1.6	2.1	2.4
Ireland	4.6	5.7	5.5	4.9	-2.6	-6.4	-0.3	2.8	-0.3	0.2	4.8	1.4
Greece	5.0	0.9	5.8	3.5	-0.4	-4.4	-5.4	-8.9	-6.6	-3.9	0.8	-2.0
Spain	3.2	3.7	4.2	3.8	1.1	-3.6	0.0	-0.6	-2.1	-1.2	1.4	0.6
France	2.8	1.6	2.4	2.4	0.2	-2.9	2.0	2.1	0.3	0.3	0.4	0.9
Croatia	4.1	4.2	4.8	5.2	2.1	-7.4	-1.7	-0.3	-2.2	-0.9	-0.4	0.3
Italy	1.6	0.9	2.0	1.5	-1.0	-5.5	1.7	0.6	-2.8	-1.7	-0.4	-0.5
Cyprus	4.4	3.9	4.5	4.9	3.6	-2.0	1.4	0.3	-2.4	-5.4	-2.3	0.6
Latvia	8.9	10.2	11.6	9.8	-3.2	-14.2	-2.9	5.0	4.8	4.2	2.4	2.5
Lithuania (*)	.	.	7.4	11.1	2.6	-14.8	1.6	6.1	3.8	3.3	2.9	2.4
Luxembourg (*)	4.9	4.1	4.9	6.5	0.5	-5.3	5.1	2.6	-0.2	2.0	.	2.2
Hungary	4.8	4.3	4.0	0.5	0.9	-6.6	0.8	1.8	-1.5	1.5	3.6	0.9
Malta	0.4	3.8	1.8	4.0	3.3	-2.5	3.5	2.3	2.5	2.7	3.5	2.5
Netherlands	1.9	2.3	3.8	4.2	2.1	-3.3	1.1	1.7	-1.6	-0.7	0.9	1.0
Austria	2.7	2.1	3.4	3.6	1.5	-3.8	1.9	3.1	0.9	0.2	0.3	1.3
Poland	5.1	3.5	6.2	7.2	3.9	2.6	3.7	4.8	1.8	1.7	3.4	3.9
Portugal	1.8	0.8	1.6	2.5	0.2	-3.0	1.9	-1.8	-4.0	-1.6	0.9	-0.3
Romania	8.4	4.2	8.1	6.9	8.5	-7.1	-0.8	1.1	0.6	3.4	2.8	2.7
Slovenia	4.4	4.0	5.7	6.9	3.3	-7.8	1.2	0.6	-2.6	-1.0	2.6	1.2
Slovakia	5.2	6.5	8.3	10.7	5.4	-5.3	4.8	2.7	1.6	1.4	2.4	3.8
Finland	3.9	2.8	4.1	5.2	0.7	-8.3	3.0	2.6	-1.4	-1.3	-0.1	0.7
Sweden	4.3	2.8	4.7	3.4	-0.6	-5.2	6.0	2.7	-0.3	1.3	2.1	1.7
United Kingdom	2.5	2.8	3.0	2.6	-0.3	-4.3	1.9	1.6	0.7	1.7	2.8	1.2
Iceland	8.2	6.0	4.2	9.7	1.2	-5.1	-3.1	2.4	1.3	3.6	1.9	2.1
Norway	4.0	2.6	2.4	2.9	0.4	-1.6	0.6	1.0	2.7	0.7	2.2	1.4
Switzerland (*)	2.8	3.0	4.0	4.1	2.3	-2.1	3.0	1.8	1.1	1.9	.	2.1
FYR of Macedonia	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Albania	.	.	.	.	.	3.4	3.7	2.5	1.6	.	.	.
Serbia	9.0	5.5	4.9	5.9	5.4	-3.1	0.6	1.4	-1.0	2.6	-1.8	2.0
United States	3.8	3.3	2.7	1.8	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.3	2.2	2.4	1.6

(*) Average 2005–14 instead of 2004–14.

(*) Average 2004–13 instead of 2004–14.

Source: Eurostat (online data code: nama_10_gdp)

Zdroj: Eurostat. [online]. [cit. 2016-03-10] Dostupné z:
http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/2/2c/Real_GDP_growth%2C_2004-14_%28%25_change_compared_with_the_previous_year%3B_average_2004-14%29_YB15.png.

Příloha 3: Plán na vytvoření prohloubené a skutečné HMU

		Plán prohloubené a skutečné HMU Zahájení evropské diskuse		Sekundární právo	Změna Smlouvy
CELÝ PROCES	KRÁTKODOBÝ HORIZONT V příštích 18 měsících	1.	Úplné provedení evropského semestru a balíčku šesti právních aktů a rychlá dohoda na balíčku dvou právních aktů a jeho provedení	✓	
		2.	Bankovní unie : finanční nařízení a dohled: rychlá dohoda na návrzích jednotného souboru pravidel a jednotného mechanismu dohledu	✓	
		3.	Bankovní unie : jednotný mechanismus dohledu nad bankami	✓	
		4.	Rychlé rozhodnutí o příštím víceletém finančním rámci	✓	
		5.	Předchozí koordinace významných reforem a vytvoření nástroje pro konvergenci a konkurenceschopnost	✓	
		6.	Podpora investic v eurozóně v souladu s Paktem o stabilitě a růstu	✓	
		7.	Vnější zastoupení eurozóny	✓	
	STŘEDNĚDOBÝ HORIZONT 18 měsíců až 5 let	1.	Posílení rozpočtové a hospodářské integrace	✓	✓
		2.	Řádná rozpočtová kapacita eurozóny na základě nástroje pro konvergenci a konkurenceschopnost	✓	✓
		3.	Fond pro umoření dluhu		✓
4.		Evropské pokladniční poukázky		✓	
DLOUHODOBÝ HORIZONT Nad 5 let	1.	Úplná bankovní unie		✓	
	2.	Úplná rozpočtová a hospodářská unie		✓	
		Politická unie: přiměřený pokrok v otázce demokratické legitimacy a odpovědnosti	✓	✓	

Zdroj: Evropská komise. Tisková zpráva. [online]. [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1272_cs.htm.