

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Měnová politika a vývoj kurzu CZK**

**Anna Mogyla**

© 2017 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Anna Mogyla

Podnikání a administrativa

Název práce

**Měnová politika a vývoj kurzu CZK**

Název anglicky

**Monetary policy and exchange rate CZK**

---

### Cíle práce

Cílem práce je prozkoumání teoretických a praktických aspektů měnové politiky. Charakteristika monetární politiky a význam ČNB. Stanovení měnového kurzu CZK a jeho vývoje vůči euru a dolaru během určitého období. Faktory, které ovlivňují měnový kurz. Výhody a rizika přijetí eura v České Republice a jejich důsledky.

### Metodika

Pomocí odborné literatury a internetových zdrojů budou specifikovány charakteristiky a vztahy mezi jednotlivými pojmy. Bude provedena analýza měnové politiky, měnového kurzu a taky charakteristika České Národní Banky. Na základě údajů minulých let bude porovnání vývoje měnového kurzu za určité období.

**Doporučený rozsah práce**

50 – 60 stran

**Klíčová slova**

Politika, měna, kurz, ČNB, euro, koruna, Evropská unie, Česká Republika

---

**Doporučené zdroje informací**

- BRČÁK, J. – ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE. PROVOZNĚ EKONOMICKÁ FAKULTA, – ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE. KATEDRA EKONOMICKÝCH TEORIÍ. *Makroekonomie : cvičebnice*. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2009. ISBN 978-80-213-1905-9.
- HOLMAN, R. *Ekonomie*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6.
- JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9.
- NORDHAUS, W D. – SAMUELSON, P A. – GREGOR, M. *Ekonomie : 18. vydání*. Praha: NS Svoboda, 2007. ISBN 978-80-205-0590-3.
- PAVELKA, T. *Makroekonomie : základní kurz*. [Slaný]: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-58-4.
- SLANÝ, A. – ŽÁK, M. *Hospodářská politika*. Praha: C.H. Beck, 1999. ISBN 80-7179-237-3.
- ŠEFČÍK, V. – PERNICA, M. *Makroekonomická gramotnost : jak pochopit hospodářskou politiku státu*. Praha: Ekopress, 2012. ISBN 978-80-86929-82-8.

---

**Předběžný termín obhajoby**

2016/17 LS – PEF

**Vedoucí práce**

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

**Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

---

Elektronicky schváleno dne 30. 10. 2016

**doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 1. 11. 2016

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 14. 02. 2017

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Měnová politika a vývoj kurzu CZK" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské 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 bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 14. 02. 2017

---

### **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala panu doc. Ing. Josefu Brčákovi, CSc. za dobré vedení mé práce, za jeho ochotu a odborné rady, které mně hodně pomohly k vypracování daného téma této bakalářské práci. Dále tímto chci poděkovat své mamce a příteli za podporu během celého studií.

# Měnová politika a vývoj kurzu CZK

## Souhrn

Bakalářská práce se zabývá měnovou politikou a vývojem měnového kurzu CZK, vůči hlavním světovým měnám současnosti, a to k euru a americkému dolaru. Teoretická část práce je věnována problematice měnové politiky České republiky, kterou má na starosti ČNB. V druhé část této práce je vysvětlení měnového kurzu, systémy měnového kurzu a vlivy nabídku a poptávku po měně.

V analytické části je provedena analýza vývoje CZK vůči euru a americkému dolaru. Velká pozornost je věnována problematice přijetí eura v České republice, výhodám a rizikům přijetí eura. V neposlední řadě se bakalářská práce zaměřuje na zhodnocení plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou pro přijetí eura.

**Klíčová slova:** měnová politika, centrální banka, kurz, měnový kurz, reálný kurz, nominální kurz, euro, Maastrichtská kritéria, Evropská unie, dolar, euro, koruna.

# Monetary Policy and Development of Exchange Rate

## Summary

Bachelor thesis deals with monetary policy and development of CZK exchange rate against the most important currencies, namely the euro and the US dollar. The theoretical part is devoted to the monetary policy of the Czech Republic which is in charge of the Czech National Bank. Second part of the thesis explains the exchange rate and its systems and also its effects on supply and demand for the currency.

The analytical part analyses the evolution of CZK against the euro and the US dollar. Great attention is paid to the issue of euro adoption in the Czech Republic. In this part are given benefits and risks of the euro. Evaluation of the Maastricht criteria for euro adoption in Czech Republic.

**Keywords:** monetary policy, central bank, exchange rate, real rate, the nominal exchange rate, the euro, the Maastricht criteria, the European Union, dollar, euro, Czech crown.

# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>11</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>12</b>
2.1 Cíl práce .....	12
2.2 Metodika .....	12
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>13</b>
3.1 Monetární politika.....	13
3.1.1 Centrální banka .....	14
3.1.2 Česká národní banka .....	16
3.1.3 Cíle a nástroje měnové politiky .....	17
3.1.4 Druhy měnové politiky .....	20
3.1.5 Formy měnové politiky.....	21
3.2 Kurzová politika.....	23
3.2.1 Měna .....	23
3.2.2 Měnový kurz .....	24
3.2.3 Kotace měnového kurzu .....	25
3.2.4 Měnový trh.....	25
3.2.5 Metody stanovení měnového kurzu .....	27
3.2.6 Systémy měnových kurzu a směnitelnost měn .....	30
<b>4 Analytická část .....</b>	<b>32</b>
4.1 Evropská měnová unie .....	32
4.1.1 Maastrichtská kritéria .....	34
4.1.2 Vstup ČR do EU .....	35
4.1.3 Plnění vstupních podmínek ČR do eurozóny .....	36
4.1.4 Procedura přijetí eura.....	39
4.1.5 Výhody a rizika přijetí eura .....	41
4.1.6 Nevýhody a rizika z přijetí eura.....	42
4.1.7 Termín přijetí eura .....	43
4.2 Analýza kurzu české koruny vůči euru a americkému dolaru .....	44
4.2.1 Analýza kurzu CZK/EUR 2011-2015.....	44
4.2.2 Vývoj kurzu CZK/USD v letech 2011-2015 .....	47
4.2.3 Souhrn vývoje kurzu v letech 2011–2015 .....	50
<b>5 Závěr.....</b>	<b>51</b>
<b>6 Seznam použitých zdroj.....</b>	<b>53</b>
6.1 Publikace .....	53
6.2 Elektronické zdroje .....	54



## Seznam obrázků

Obrázek 1: Poptávka a nabídka po měně.....	26
Obrázek 2: Historický vývoj hospodářské a měnové unie .....	33

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Schéma měnové politiky .....	17
Tabulka 2: Nástroje měnové politiky.....	18
Tabulka 3: Měnový lístek .....	24
Tabulka 4: Členské státy eurozóny .....	33
Tabulka 5: Výsledky plnění kritérií cenové stability.....	37
Tabulka 6: Výsledky plnění kritérií saldo sektoru vládních institucí .....	38
Tabulka 7: Výsledky plnění kritérií dluhu sektoru vládních institucí .....	38
Tabulka 8: Výsledek plnění kritérií úrokových sazeb .....	39
Tabulka 9 Proces zavedení eura.....	40
Tabulka 10: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2011 .....	44
Tabulka 11: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2012.....	45
Tabulka 12: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2013.....	45
Tabulka 13: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2014.....	46
Tabulka 14: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2015.....	46
Tabulka 15: Měsíční průměr kurzu CZK/USA v roce 2011 .....	47
Tabulka 16: Měsíční průměr kurzu CZK/USA v roce 2012.....	48
Tabulka 17: Měsíční průměr CZK/USD v roce 2013 .....	48
Tabulka 18: Měsíční průměr CZK/USD v roce 2014.....	49
Tabulka 19: Měsíční průměr CZK/USD v roce 2015.....	49
Tabulka 21: Průměrný vývoj kurz CZK/EUR, CZK/USD .....	50

## **Seznam použitých zkratek**

CZK – Česká koruna

ČNB – Česká národní banka

ČR – Česká republika

ECB – Evropská centrální banka

ERM II – Mechanismus směnných kurzů II

EUR – Euro

HDP – Hrubý domácí produkt

MF ČR – Ministerstvo financí ČR

USD – Americký dolar

# 1 Úvod

Bakalářská práce se zabývá tématem Měnové politiky a vývojem kurzu české koruny. Důvodem výběru daného téma byl zájem autorky o rozšíření svých znalostí spojených s problematikou měnové politiky a činnosti České národní banky. Česká národní banka je součástí naší ekonomiky a s následky její činnosti se setkáváme každý den, proto je vhodné ji prozkoumat a snažit se jejím úkonům porozumět. Monetární politika a měnový kurz není jediné téma této práce. Česká republika je členem Evropské unie a je zavázána přijmout společnou měnu euro. V bakalářské práci autorka probírá výhody a rizika, které mohou nastat po zavedení eura v zemi. Zároveň je pozornost soustředěna také na splnění podmínek pro zavedení jednotné měny.

V teoretické části závěrečné práce autorka vysvětluje pojem monetární politika a zmiňuje podmínky pro její provedení. Monetární politika je součástí hospodářské politiky státu, reguluje množství peněz v ekonomice a má vliv na vývoj inflace, hospodářský růst i měnový kurz. Dále se práce zaměřuje na charakteristiku centrální banky, její vznik a nástroje. Centrální banka je součástí bankovního systému a provádí monetární politiku státu. V České republice funkci centrální banky vykonává Česká národní banka. Mimo jiné má ČNB i další důležité činnosti v naší ekonomice, např. vydávání mincí a bankovek, poskytování úvěrů komerčním bankám atd. Bakalářská práce se mimo jiné zabývá i problematikou měnového kurzu, který je úzce propojen s vývojem měnové politiky. Vysvětleny jsou pojmy jako měna a měnový kurz, měnový trh a metody stanovení měnového kurzu nebo režim měnového kurzu.

V dnešní době je velmi populární téma zavedení eura v České republice. Přesně tímto tématem se zabývá autorka bakalářské práce v analytické části. Popisuje proces vstupu ČR do EU, ale i plnění konvergenčních kritérií Českou republikou pro vstup do eurozóny. Téma doplňují výhody a rizika, které s sebou euro přináší.

V poslední části závěrečné práce se uvádí vývoj české koruny vůči euru a americkému dolaru v období let 2011–2015.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem této bakalářské práce je analýza vývoje české koruny vůči hlavním světovým měnám euru a americkému dolaru. Dalším cílem je i popis průběhu monetární politiky České národní banky.

V první části je vysvětlena monetární politika, její druhy a nástroje, které centrální banka používá k ovlivnění jejich konečných cílů a regulaci bankovního systému. Další část kapitoly se věnuje kurzové politice. Nejprve je definována měna a měnový kurz. Dále práce popisuje měnový trh, metody stanovení měnových kurzů a režim měnových kurzů.

Praktická část se zaměřuje na analýzu Evropské unie nebo jaké výhody Česká republika získala po vstupu do EU a zda splňuje podmínky pro přijetí eura. Na závěr je provedena analýza vývoje měnového kurzu v jednotlivých letech.

### **2.2 Metodika**

Pro zpracování teoretické části je použita odborná knižní literatura a internetové zdroje vhodné pro danou problematiku. Všechny použité zdroje jsou uvedeny v seznamu použité literatury. V práci autorka využívá základní metody, a to analýzu a syntézu. Pro lepší přehled jsou autorkou zpracovány grafy a tabulky pomocí softwaru Microsoft. Čerpáno je také z dokumentu, který vydává ministerstvo financí společně s ČNB „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou“ za účelem snazšího posouzení připravenosti České republiky pro vstupu do eurozóny.

## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Monetární politika

Monetární politika je součástí hospodářské politiky státu. Jejími hlavními úkoly jsou regulace množství peněz v ekonomice, nastavení optimální úrokové míry a stanovení podmínek úvěru pomocí centrální banky konkrétní země. Aby měnová neboli monetární politika byla funkční, je potřeba mít rozvinutý tržní mechanismus.

**Realizace monetární politiky je charakteristická<sup>1</sup>:**

- Peněžním obrátem a trhem peněz,
- Úvěrovým systémem a trhem kapitálu,
- Možnost účasti státních orgánů,
- Existence Centrální banky.

*„Měnová politika dnes spočívá v pouze tom, že centrální banka reguluje krátkodobé úrokové míry domácí měny, aby nakonec ovlivnila inflaci, HDP a zaměstnanost.“<sup>2</sup>*

Na inflaci, HDP a zaměstnanost mají vliv tři hlavní faktory, působící na objem peněžních zásob:

- Krátkodobá úroková míra,
- Regulace a dohled nad bankami,
- Objem a struktura příjmů a výdajů centrálních, státních a místních vlád.

Jílek ve své knize uvádí, že vyšší krátkodobé úrokové míry působí na pokles HDP, inflace a zaměstnanost. Nízká úroveň regulace a dohledu podporuje úvěrovou expanzi, která zvyšuje koupěschopnost domácnosti, podniků a veřejného sektoru. Vyšší koupěschopnost tlačí na růst inflace, HDP a zaměstnanosti. Příjmy a výdaje vlád mají přímý dopad na inflaci, zaměstnanost a HDP.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. Makroekonomie – teorie a praxe. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3. s. 205

<sup>2</sup> JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9.

<sup>3</sup> JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9. s. 15

### 3.1.1 Centrální banka

Centrální banka, je základní bankou státu. Jedná se o vrcholovou instituci bankovního dozoru a nositele měnové politiky. V České republice je centrální bankou Česká národní banka (ČNB).

Centrální banky byly založeny později než ostatní bankovní instituce. První centrální banky vznikly v 17. století. Většina bank pak byla založena až ve 20. století. Na našem území byla první centrální banka založena v roce 1926.<sup>4</sup>

#### Hlavní důvody založení centrální banky:

- Záměr vlády mít svoji vlastní banku, která by pokrývala nedostatek zdrojů ve státní pokladně.
- Přání vlády soustředit pohyby finančních prostředků týkajících se státní pokladny do vlastní instituce.

S časem přicházeli další důvody vzniku centrálních bank. Třetím důvodem se stala centralizace emise peněz v podobě bankovek a mincí.<sup>5</sup>

#### 3.1.1.1 Funkce centrální banky

**Dle většiny odborných knižních zdrojů, mezi základní funkce centrální banky patří emisní funkce, vykonávání měnové politiky, správa devizových rezerv, vedení účtu obchodních bank, provádění a regulace bankovního systému.**

#### Emisní funkce

Nejprve je potřeba uvést co znamená samostatný název činnosti „emitovat“. Emitovat obecně znamená vydávat, vypouštět. Pro danou práci je vhodnější používat výraz „dávat do oběhu“.

Emisní funkce patří k nejstarším funkcím centrální banky. Centrální banka vydává hotovostní peníze, bankovky a mince na daném území. Funkce je podepřena emisním monopolem, který je prioritou centrální banky. Centrální banka emituje do oběhu bankovky a mince za nominální hodnotu, které je mnohým vyšší než výrobní náklady. Rozdíl mezi nominální hodnotou a výrobními náklady nazýváme jako **ražebné**, představují pro

---

<sup>4</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. Makroekonomie – teorie a praxe. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3. s. 205

<sup>5</sup> REVENDA, Zbyněk, Martin MANDEL, Jan KODERA, Petr MUSÍLEK a Petr DVOŘÁK. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vyd. Praha: Management press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6. s. 213

centrální banku zdroj zisku. Centrální banka emituje bezhotovostní peníze pomocí poskytnutí úvěru, nákupu cizích měn za měnu domácí a prostřednictvím obchodu s cennými papíry.<sup>6</sup>

### **Funkce vrcholného subjektu měnové politiky**

Základní funkce centrální banky je provádění monetární politiky pomocí, který se snaží dosáhnout stanovených konečných cílů, především podpory cenové stability. Mezi další cíle měnové politiky patří rovnováha platební bilance, stabilní měnový kurz, nízká úroveň nezaměstnanosti a hospodářský růst.

### **Regulace a dohled bankovního systému**

Centrální banka dohlíží, aby bankovní instituce dodržovali určitá pravidla v zemi. Při neplnění těchto pravidel banky mohou přijít o bankovní licence, což způsobí ukončení činnosti. Dále centrální banka reguluje bankovní systém, který je závislý na výkonu měnové politiky.

### **Funkce banka bank**

Centrální banka má na starosti vedení účtu ostatním bankám. Přijímá od nich vklady, poskytují bankám úvěry, provádí zúčtovací operace mezi centrální bankou a dalšími bankami.

Vklady do centrální banky mohou nabývat třech druhů. Mezi ně patří, povinné vklady v podobě povinných minimálních rezerv. Dále banky vkládají prostředky, které umožňují provádět platební a zúčtovací operace a poslední z možností vkladu do centrální banky jsou „dobrovolní“ vklady, resp. rezervy.

Jako další činnosti řadíme operace s cennými papíry mezi centrální bankou a ostatními bankami.

### **Banka vlády**

Centrální banka má na starosti vedení vládních účtu, provádění operací pro vládu a centrální orgány. Mezi činnosti centrální banky jako banky vlády především je spojeno

---

<sup>6</sup> PTATSCHEKOVÁ, Jitka a Jaroslava DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. Praha: Grada Publishing., 2013. ISBN 978-80-247-4681-4. s. 23

se správou státního dluhu, poskytování a splacení úvěrů státu, platbou úroku, emisí pokladničních poukázek a dluhopisů.<sup>7</sup>

### **Funkce devizových rezerv**

Banka shromažďuje devizové rezervy státu a manipuluje s nimi na devizovém trhu. Pro ovlivnění domácí měny vůči měně zahraniční banka provádí operace na devizovém trhu v rámci měnové politiky.

Devizové rezervy se skládají s cenných papírů v cizích měnách a z depozit vedených na účtech v zahraničních bankách.<sup>8</sup>

### **3.1.2 Česká národní banka**

Česká národní banka (ČNB) je centrální bankou v České republice (ČR). ČNB se stala centrální bankou České republiky 1. ledna 1993 na základě Ústavy ČR. Svou činnost vykonává v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance ve znění pozdějších předpisů, a dalšími právními předpisy. Sídlo České národní banky se nachází v Praze, avšak dalších sedm regionálních zastoupení lze najít v Praze, Ústí nad Labem, Českých Budějovicích, Plzni, Hradci Králové, Ostravě a Brně. Česká národní banka je nezávislým orgánem. Její činnost lze ovlivnit pouze na základě zákona. ČNB je součástí Evropského systému pro dohled nad finančními trhy v Evropě.<sup>9</sup>

V čele ČNB stojí bankovní rada. Její členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a členové bankovní rady. Guvernéra a další členy bankovní rady určuje prezident republiky na nejvýše dvě šestiletá období. Doba působení bankovní rady je vždy delší než působení dané vlády. Bankovní rada stanovuje měnovou politiku a nástroje pro její splnění. Zároveň rozhoduje o důležitých měnových opatřeních České národní banky.<sup>10</sup>

### **Hlavní činnosti České národní banky**

- Péče o cenovou stabilitu,
- Finanční stabilita a bezpečně fungování finančního systému v ČR,

---

<sup>7</sup> REVENDA, Zbyněk, Martin MANDEL, Jan KODERA, Petr MUSÍLEK a Petr DVOŘÁK. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6, s. 215–217

<sup>8</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6, s. 79

<sup>9</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 205

<sup>10</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6, s. 192



- Určování měnové politiky,
- Emise mincí a bankovek,
- Řízení a kontrola peněžního oběhu, platebního styku a zúčtování bank,
- Dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz a směnárny,
- Poskytování bankovních služeb státu a veřejnému sektoru,
- Vedení účtů organizací a osobám napojených na státní rozpočet,
- Provádění operací spojených s emisemi státních dluhopisů a investicemi na finančních trzích.

ČNB spolupracuje s ústředními bankami jiných států, mezinárodními finančními organizacemi, mezinárodními organizacemi zabývajícími se dohledem nad bankami a finančním trhem za účelem splnění svých úkolů.

Česká národní banka má závazek předkládat Poslanecké sněmovně aspoň dvakrát ročně zprávu o měnovém vývoji. Zprávu o měnovém vývoji Poslanecké sněmovně podává guvernér ČNB, který je také oprávněn zúčastnit se schůzí Poslanecké sněmovny a má možnost se k problematice vyjádřit. Guvernér ČNB má povinnost jednou za tři měsíce informovat společnost o měnovém vývoji.<sup>11</sup>

### 3.1.3 Cíle a nástroje měnové politiky

Hlavní cíle centrální banky, jsou udržení stabilní cenové hladiny, nízké míru nezaměstnanosti a stabilního ekonomický růst. Tyto cíle označujeme konečné cíle centrální banky. Pro dosažení těchto cíli centrální banka využívá své nástroje. Centrální banka nemůže dosáhnout těchto cílů přímo, nejdříve je potřeba ovlivnit zprostředkující cíle, který přispějí k dosažení konečných cílů. Pro lepší pochopení viz. tab. 1.

**Tabulka 1: Schéma měnové politiky**

Nástroje →	Zprostředkující cíle →	Konečné cíle
Diskontní sazba	Peněžní zásoba	Nezaměstnanost
Operace na volném trhu	Úroková míra	Inflace
Povinná míra bankovních rezerv	Měnový kurz	Bilance zboží a služeb
Devizové rezervy		

Zdroj: PAVELKA, T. *Makroekonomie: Základní kurz*, 2006. s. 193

<sup>11</sup> Česká národní banka: *O ČNB* [online]. 2017 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/)

Centrální banka používá celou řadu nástrojů k prosazení svých cílů, pomocí kterých ovlivňuje množství peněz v ekonomice, fungování komerčních bank a chod celé ekonomiky státu. Tyto nástroje můžeme rozdělit do dvou skupin na přímé a nepřímé viz. tab. 2. Centrální banka většinou používá nástroje nepřímé, protože mají menší vliv na trh.

**Tabulka 2: Nástroje měnové politiky**

Nepřímé nástroje	Přímé nástroje
Povinné minimální rezervy	Regulace investičního úvěru
Diskontní politika	Regulace spotřebního úvěru
Operace na volném trhu	Pravidla likvidity
Konverze a swapy cizích měn	Úvěrové limity
Operace na devizovém trhu	Úvěrové kontingenty
	Povinné vklady u centrální banky

Zdroj: BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*, 2014, s. 209

### 3.1.3.1 Přímé nástroje centrální banky

Přímé nástroje centrální banky jsou především administrativního charakteru. Centrální banka má k dispozici celou řadu přímých nástrojů, uvedeme jen ty které nejčastěji používáme:

**Pravidla likvidity** – Centrální banka určuje komerčním bankám strukturu jejich aktiv a pasiv. Nástroj ČNB slouží k zajištění likvidity obchodních bank.

**Úrokové kontingenty**, jsou nejtvrdším přímým nástrojem měnové politiky. Stanovuje maximální výši úvěru, kterou centrální banka poskytuje komerčním bankám. Úvěrové kontingenty dělíme na relativní a absolutní.

- Relativní úvěrový kontingent – Obchodním bankám je určena maximální výše úvěru, kterou může komerční banka žádat od centrální banky.
- Absolutní úvěrový kontingent – Obchodním bankám je určena maximální výše úvěru, kterou mohou poskytnout.

Úvěrové kontingenty jsou velmi účinné především absolutní kontingent, který přímo zasahuje do činnosti bank, a proto jeho využití je výjimečné.

**Úrokové limity** znamená, že centrální banka stanovuje obchodním bankám buď maximální vyšší úrokové sazby, které mohou z poskytovaných úvěru požádat, nebo naopak minimální úrokovou sazbu z přímých depozit. Takovým způsobem centrální banka

jím administrativně limituje výši čistého úrokového výnosu, které mohou z objemu poskytnutých úvěru dosáhnout.<sup>12</sup>

### 3.1.3.2 Nepřímé nástroje ČNB

Mezi nepřímé nástroje České národní banky řadíme operace na volném trhu, povinný minimální rezervy, diskontní sazby a devizové rezervy.

**Operace na volném trhu** jsou hlavním měnovým nástrojem centrální banky. Cílem této operace je dosažení krátkodobé úrokové míry. Znamená to prodej nebo nákup státních nebo vlastních cenných papírů ze strany centrální banky. Když centrální banka má za cíl snížit peněžní zásobu, tak prodá komerčním bankám cenné papíry. Naopak při zvýšení peněžních zásob centrální banka nakupuje cenné papíry.

Operace na volném trhu často doprovází tzv. dvoutýdenní repo operace, kterými centrální banka dostává od komerčních bank přebytečnou likviditu a bankám vydává cenné papíry. Po skončení doby splatnosti (14 dní) centrální banka jako dlužník vrátí věřitelské bance vyměněné peněžní prostředky o zvýšení úrok výměnou za cenné papíry.<sup>13</sup>

**Povinné minimální rezervy** jsou základním nástrojem měnové politiky, pomocí něhož je ovlivněno množství peněz v ekonomice. Při zvýšení sazby povinných minimálních rezerv dojde ke snížení jednoduchého depozitního multiplikátoru. Následkem toho je snížení peněžní zásoby v ekonomice. Naopak při poklesu sazby povinných minimálních rezerv se zvýší jednoduchý depozitní multiplikátor, a tak se peněžní zásoby zvýší. Regulace povinných minimálních rezerv mění úvěrovou schopnost bank. Sazba povinných minimálních rezerv je stanovena ve výši 2 %.

Centrální banka poskytuje komerčním bankám tzv. diskontní úvěry, které jsou úročeny pomocí **diskontní sazby**. Změna diskontní sazby má vliv na sazbu, za kterou obchodní banky půjčují svým klientům. Když dochází ke snížení diskontní sazby, komerční banky si berou úvěry u centrální banky. Při zvýšení počtu úvěrů dochází k růstu peněžní zásoby. Zvýšení diskontní sazby způsobuje pokles počtu úvěrů komerčních bank od centrální banky a peněžní zásoby. Od roku 2012 je diskontní sazba v České republice minimální a to 0,05.

---

<sup>12</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6, s. 89–90

<sup>13</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Vyd. 1. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6. s. 193

Centrální banka má **devizové rezervy**. Devizové rezervy jsou zahraniční aktiva České národní banky (zahraniční cenné papíry, vklady do zahraničních bank, zlato), pomocí nichž banka pokrývá současný finanční deficit banky, čímž je zachována rovnováha. Když centrální banka, nakupuje domácí měnu za devizové rezervy, vede to k snižování peněžní zásoby. V opačném případě, pokud centrální banka nakupuje devizy za domácí měnu, dochází tím ke zvýšení peněžní zásoby.<sup>14</sup>

Nepřímé nástroje centrální banka používá za účelem ovlivnění zprostředkujících cílů. Ke zvýšení peněžní zásoby centrální banka nakupuje cenné papíry, snižuje sazby povinných minimálních rezerv, snižuje diskontní sazbu a nakupuje devizy. Ke snížení peněžní zásoby centrální banka prodává cenné papíry, zvyšuje sazby povinných minimálních rezerv, zvyšuje diskontní sazbu a prodává devizy.

### **3.1.4 Druhy měnové politiky**

Další kapitola je zaměřena na druhy monetární politiky. Měnovou politiku můžeme rozlišit na expanzivní politiku a restriktivní politiku.

#### **3.1.4.1 Expanzivní měnová politika**

Expanzivní monetární politika se provádí za účelem podpory ekonomického růstu. Pokud v daném státě dochází ke zvyšování nezaměstnanosti, CB reaguje prostřednictvím expanzivní politiky. Centrální banka může snížit míru nezaměstnanosti nákupem vládních dluhopisů nebo snížením diskontní sazby. Těmito nástroji centrální banka ovlivňuje zprostředkující cíle. Dochází ke zvyšování peněžní zásoby v ekonomice a snižování úrokové míry. Při snížení úrokové míry se domácí měna znehodnocuje.

Expanzivní měnová politika zvyšuje peněžní zásobu a snižuje úrokovou míru. Tyto změny způsobují snížení nezaměstnanosti, zvýšení inflace a zlepšení bilance zboží a služeb. Snížení úrokové míry způsobí jen nominální znehodnocení, tzv. depreciační. Růst inflace vyvolá zhodnocení měnového kurzu. Reálný kurz se vrací na původní úroveň, stejně jako bilance zboží a služeb. Expanzivní měnová politika dokáže snížit

---

<sup>14</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. Makroekonomie – teorie a praxe. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, 209-211

nezaměstnanost a zvýšit bilanci zboží a služeb pouze krátkodobě. Naopak zvýšení inflace trvá dlouhodobě.<sup>15</sup>

#### **3.1.4.2 Restriktivní monetární politika**

Restriktivní monetární politiku používá centrální banka v případě, kdy chce snížit množství peněz v ekonomice a utlumit ekonomický růst státu. V takovém případě centrální banka prodává cenné papíry, čímž snižuje peněžní zásobu. Dále centrální banka zvyšuje krátkodobé úrokové míry, což následně zvyšuje i ostatních úrokové míry v hospodářství. Obchodní banky poskytují s menší ochotou nové úvěry. Použití restriktivní měnové politiky nutí firmy omezovat své investice a domácnosti méně nakupovat.

Restriktivní monetární politika je používána při očekávání vysoké inflace, přehřátého hospodářství a nízké nezaměstnanosti.<sup>16</sup>

#### **3.1.5 Formy měnové politiky**

Měnová politika může nabývat různých forem. Základní formy měnové politiky jsou tzv. aktivistická měnová politika a měnová politika stálého pravidla. Třetí forma měnové politiky je nejnovější a nazývá se politika inflačního cílování.

##### **3.1.5.1 Aktivistická měnová politika**

Aktivistická měnová politika znamená reagování měnové politiky na hospodářský cyklus ekonomiky. Centrální banka je nucena provést expanzivní politiku pro podporu ekonomiky.

Když se ekonomika státu ocitne ve fázi recese, reálný produkt je pod potenciálním produktem. Období recese charakterizuje vysoká míra nezaměstnanosti. V tomto případě centrální banka nakupuje cenné papíry, snižuje sazbu povinných minimálních rezerv,

---

<sup>15</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6, s. 195

<sup>16</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6, s. 196

snižuje diskontní sazbu nebo nakupuje devizy za domácí měnu. Centrální banka tak může dosáhnout zvýšení peněžní zásoby a snížení úrokové míry.<sup>17</sup>

Pokud by ekonomika byla za mezí potenciální úrovně, centrální banka by byla donucena provést restriktivní politiku. Při restriktivní politice centrální banka prodává cenné papíry, zvyšuje sazbu povinných minimálních rezerv, zvyšuje diskontní sazbu nebo prodává devizy. Důsledkem by byl pokles peněžní zásoby a růst úrokové míry.

### **3.1.5.2 Měnová politika stálého pravidla**

V sedmdesátých letech minulého století se začala objevovat nedůvěra k aktivistické měnové politice. Američtí ekonomové v čele s Miltonem Friedmanem navrhli, aby platilo stálé pravidlo pro stabilizaci a udržování stálého tempa růstu peněžní zásoby ve výši 3-5 % ročně, bez ohledu na okolí. Zvolené tempo růstu peněžní zásoby by nemělo být ovlivněno fázemi hospodářského cyklu.

Výhodou této formy měnové politiky je, že pokud by se centrální bance povedlo udržet stálý měnový růst, měnová politika zůstane neutrální. Pozitivním vlivem se zároveň jeví izolace měnové politiky, nátlaku od vlády či jiných zájmových skupin.<sup>18</sup>

Na druhou stranu za nevýhody této formy měnové politiky lze považovat to, že centrální banka není schopna úplně kontrolovat peněžní zásobu. Je známo, že centrální banka poskytuje komerčním bankám úvěry, prostřednictvím nichž dochází ke zvýšení peněžní zásoby. Naopak splacení úvěrů způsobuje snížení peněžní zásoby.<sup>19</sup>

Politika stálého měnového růstu z časem nahradila aktivistickou politiku. První ji začaly uplatňovat v USA a Německo. Prokázalo se, že tato politika je velmi úspěšná, jelikož se její pomocí podařilo snížit inflace, která panovala v 70. letech. V 80 letech inflace byla nižší.

---

<sup>17</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 4. aktualizované vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6, s. 659-662

<sup>18</sup>HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 4. aktualizované vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6, s. 672

<sup>19</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6, s. 198-199

### 3.1.5.3 Politika inflačního cílování

Problémy spojené s dodržováním stabilního tempa růstu peněžní zásoby vedly ke vzniku nové formy měnové politiky, tzv. cílování inflace. Česká národní banka začala tuto politiku provozovat od roku 1998.<sup>20</sup> Podstatou této politiky je, že centrální banka veřejně vyhlásí inflační cíl či rozmezí, ve kterém se inflace bude pohybovat v určitém časovém úseku. Úkolem centrální banky je v tomto rozmezí inflaci udržet.

Výhodou politiky inflačního cílování srozumitelnost pro veřejnost. V případě, že centrální banka vytyčí inflační cíl 1 %, lze snadno určit inflační očekávání.<sup>21</sup>

## 3.2 Kurzová politika

Tato kapitola se zabývá problematikou kurzové politiky. Začíná vysvětlení definice měna a měnový kurz. Dále jsou popsány měnový trh, stanovení rovnovážných měnových kurzu a režimu měnových kurzu.

### 3.2.1 Měna

Měna je druh peněz upravený právním řádem daného státu. Měna je také definována jako platidlo na vymezeném území. Každý stát má měnovou suverenitu, která umožňuje samostatně určit vlastní měnu. Při výběru měny se stát musí řídit pravidly mezinárodního měnového systému.

Každá měna musí být:<sup>22</sup>

- Uznávána právním řádem daného státu,
- Platebním prostředkem, kterým lze plnit peněžní závazky,
- Platebním prostředkem v nebankovním běžném platebním styku,
- Prostředkem peněžního uchování hodnot.

---

<sup>20</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 3. aktualiz. vyd. Praha: C.H. Beck, 2002. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-681-6. str. 679

<sup>21</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6, s. 200

<sup>22</sup> SEKERKA, Bohuslav, Josef BRČÁK a Antonín KUČERA. *Ekonomie trochu jinak*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-534-0, s. 89-90

### 3.2.2 Měnový kurz

Měnový kurz představuje cena jedné měny vyjádřena v jednotkách měny druhé. Měnový kurz dělíme na<sup>23</sup>:

- **Nominální měnový kurz** – cena zahraniční měny vyjádřená v jednotkách tuzemské měny. Při růstu kurzu domácí měny dochází ke zvyšování počtu jednotek tuzemské měny, které jsou potřeba k nákupu jedné jednotky zahraniční měny.
- **Reální měnový kurz** – podíl domácí a zahraniční cenové hladiny. Cenové hladiny v zahraničí je převedena na jednotku domácí měny přes nominální měnový kurz. Pokud dochází k růstu reálného měnového kurzu, dochází k sílení reálného kurzu tuzemské měny.

Na výši směnného kurzu působí cena dovozu a vývozu statků a služeb. Jak uvádí ve své knize Brčák a Sekerka na měnový kurz můžeme nahlížet z kvantitativního a kvalitativního hlediska. Z kvantitativního hlediska je měnový kurz poměr, v jakém se měnové jednotky zemí navzájem směňují. Z kvalitativního hlediska se jedná o hledání faktorů, které určují rovnovážnou úroveň kurzu v daných měnových, ekonomických, etických a politických podmínkách. V tomto pojetí představuje kurz složitou měnovou veličinu vyjadřující ceny jedné měny v jednotkách měny jiné.<sup>24</sup>

Při koupi či prodeji zahraniční měny používáme měnový lístek, který je rozdělen na devizy a valuty. Devizy představují bezhotovostní formu peněz. Valuty jsou hotovostní formou peněz. Měnový lístek vydává centrální banka.

**Tabulka 3: Měnový lístek**

Země	Měna	Devizy			Valuty			ČNB
		Nákup	Prodej	Střed	Nákup	Prodej	Střed	Střed
Austrálie	AUD	17,858	18,774	18,316	17,670	18,960	18,316	18,325
Bulharsko	BGN	13,472	14,163	13,817	---	---	---	13,820
Kanada	CAD	18,028	18,953	18,490	17,840	19,140	18,490	18,530
Švýcarsko	CHF	24,393	25,644	25,019	24,290	25,740	25,019	25,015
Dánsko	DKK	3,543	3,724	3,634	3,510	3,760	3,634	3,634
EU	EUR	26,354	27,706	27,030	26,300	27,760	27,030	27,030

Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

<sup>23</sup> PERNICA, Martin a Vladimír ŠEFČÍK. *Makroekonomická gramotnost: Jak pochopit hospodářskou politiku státu*. Praha: Ekopress, 2012. ISBN 978-80-86929-82-8.

<sup>24</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 162



Ve sloupci prodej a nákup se uvádí, za kolik banka nakupuje, popř. prodává, zahraniční bankovky. Při pohledu na kurzový lístek si lze všimnout nepatrného rozdílu mezi prodejem a nákupem. Rozdíl vzniká z důvodu nákladů banky, které se objeví při práci s valutami.

Na měnový kurz působí mnoho hospodářských veličin:<sup>25</sup>

- Inlace,
- Platební bilance,
- Výše úrokových měr,
- Sociální a politická stabilita,
- Zvýšení reálného HDP.

### 3.2.3 Kotace měnového kurzu

Kotace je vyjádření měnového kurzu. Kotace můžeme rozdělit na přímou a nepřímou. Většinou se setkáváme s přímou kotací. **Přímá kotace** vyjadřuje, kolik je potřeba vydat jednotek domácí měny za jednotku měny zahraniční.

Dalším způsobem vyjádření měnového kurzu je možné prostřednictvím nepřímé kotace. **Nepřímá kotace** kurzu domácí měny 0,30 EUR/CZK znamená, kolik stojí jednotka domácí měny v zahraniční měně.<sup>26</sup>

### 3.2.4 Měnový trh

Měnový kurz se utváří na mezinárodních měnových trzích, kde se nakupují a prodávají světové měny. Na měnových trzích se setkává nabídka s poptávkou po měně. Jejich vztahy jsou určeny pomocí nominálního měnového kurzu. Obrázek 1 který uvádí Holman ukazuje, kdo vytváří nabídku a poptávku na měnovém trhu.

---

<sup>25</sup> JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9, s. 356

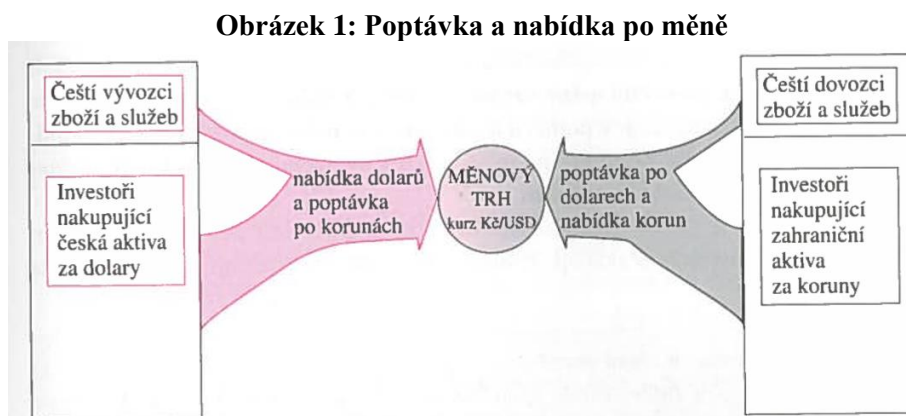
<sup>26</sup> PTATSCHEKOVÁ, Jitka a Jaroslava DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. Praha: Grada Publishing., 2013. ISBN 978-80-247-4681-4, s. 13-14

### Poptávka po domácí měně vytváří:<sup>27</sup>

- Domácí vývozci statků a služeb přijímající platbu za produkci v zahraniční měně,
- Zahraniční dovozci statků a služeb platící výrobci v jeho domácí měně,
- Zahraniční investoři pořizující aktiva domácí země (například nákupy obligací a akcií domácí země, zakládání účtů v bankách domácí země, nákup ostatních aktiv subjekty ostatních zemí v domácí zemi apod.),
- Domácí subjekty převádějící výnosy ze zahraničních investic do domácí měny (např. dividendy a úroky ze zahraničních investic subjektů domácí země).

### Nabídku po domácí měně vytváří:<sup>28</sup>

- Domácí dovozci statků a služeb platící platbu za produkci v zahraniční měně,
- Zahraniční vývozci statků a služeb přijímající platbu za svou produkci v domácí měně přijímající země,
- Čeští investoři pořizující zahraniční aktiva (např. nákupy zahraničních obligací a akcií, zakládání účtů v bankách cizích zemí apod.),
- Zahraniční subjekty převádějící výnosy dosažené v dané zemi v její domácí měně do měny zahraniční.



Zdroj: HOLMAN, Robert. *Ekonomie*, 2005, s. 571

U měnového kurzu může docházet k zhodnocení nebo znehodnocení kurzu domácí měny (např. česká koruna). Při růstu vývozu statků a služeb roste i poptávka po domácí

<sup>27</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 162

<sup>28</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 163

měně. Z toho vyplývá, že za jedno euro člověk zaplatí méně než předtím. Posílení měny nazýváme **apreciace**. Naopak při poklesu poptávky po domácím zboží zároveň slábne domácí měna. Například za jedno euro již člověk nezaplatí 26 Kč, ale 27 Kč. Dochází tak ke znehodnocení měny, které označujeme jako **depreciace**.

Poptávka a nabídka po měně, např. koruně, se střetává nejen na měnovém trhu v Praze, ale také v jiných zemích světa. Aby nedocházelo ke znehodnocení nebo zhodnocení měny, používá se na měnovém trhu proces, který se nazývá měnová arbitráž. Měnová arbitráž říká, že měnový kurz by měl být všude na světě stejný.<sup>29</sup>

### 3.2.5 Metody stanovení měnového kurzu

Existuje mnoho teorií pro stanovení rovnovážného měnového kurzu, jednou z těchto teorií je parita kupních sil.

#### 3.2.5.1 Zákon jedné ceny

Zákon jedné ceny tvrdí, že identické zboží by mělo mít stejnou cenu bez ohledu na místo prodeje a poplatky za dopravní náklady. Pokud by takové pravidlo neplatilo, znamenalo by to, že existují nevyužitá zisková příležitosti.<sup>30</sup> Identické zboží podle zákona jedné ceny lze koupit za stejnou cenu v celém světě.

Může nastat situace, kdy cena stejného výrobku na domácím trhu je vyšší než v zahraničí. V takovém případě mají domácí dovozci výhodu nakupovat v zahraničí a dovážet zboží do vlastního státu. Rozdíl mez cenami připadá jim. Vede to k růstu poptávky po zahraničním produktu a zvýšení jeho ceny. Nabídka a cena výrobku na domácím trhu klesá

V jiném případě může nastat situace, kdy je zboží v zahraničí dražší než v tuzemsku. Zahraniční importéři reagují, nakupují v tuzemsku a vyváží do zahraničí. Tím dochází ke snížení ceny v zahraničí a zvýšení ceny na domácím trhu. Tento proces trvá do doby vyrovnání ceny na domácím a zahraničním trhu.<sup>31</sup>

---

<sup>29</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 170

<sup>30</sup> MANKIW, N. Gregory. *Zásady ekonomie*. Grada Publishing, 2000. ISBN 80-7169-891-1, s. 628-629

<sup>31</sup> SEKERKA, Bohuslav, Josef BRČÁK a Antonin KUČERA. *Ekonomie trochu jinak*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-534-0, s. 177

Zákon jedné ceny říká, že cena identického zboží má být stejná nehledě na to, kde se zboží prodává.

### 3.2.5.2 Absolutní verze parity kupní síly

Autorem teorie parity kupní síly je švédský ekonom Gustav Cassel. Teorie parity kupní síly má dvě verze, absolutní a relativní. **Absolutní verze** parity kupní síly vychází ze zákona jedné ceny. Tento zákon říká, že stejné zboží v různých zemích po přepočtu měnovým kurzem by mělo mít stejnou cenu. Parita kupní síly měnového kurzu není zaměřena na ceny jednoho zboží ale na cenovou hladinu všech statků a služeb ve dvou zemích.

*„Parita kupní síly měny znamená, že lze za tuto měnu koupit stejné množství zboží a služeb doma i v zahraničí. Měna má stejnou kupní sílu doma i v zahraničí.“<sup>32</sup>*

Měnový kurz lze vypočítat pomocí vzorečku:  $E_{D/F} = P_D/P_F$ , kde  $P_D$  vyjadřuje hodnotu zboží v domácí měně,  $P_F$  znamená hodnota zboží v zahraniční měně a  $E_{D/F}$  je nominální kurz. Podle teorie parity kupní síly má být cenová hladina všech zemí stejná, pokud je vyjádřena ve stejné měně. Změny měnového kurzu velmi působí na mezinárodní obchod<sup>33</sup>

Ve skutečnosti se měnový kurz od teorie parity kupní síly odklání, a to z několika důvodů. Těmito důvody mohou být dopravní náklady či náklady na pojištění, které jsou spojené s vývozem zboží z jedné země do druhé. Dalším důvodem se jeví také obchodně politické překážky, jako např. dovozní cla. Jedním z hlavních problémů této teorie je existence neobchodovatelných statků. Jedná se o statky a služby, které mají velmi vysoké náklady na arbitráž. Kvůli těmto statkům se může měnový kurz odklánět od parity kupní síly. Všechny tyto důvody dokazují, že teorie parity kupní síly vysvětluje výši měnových kurzů jen částečně. Odlišnosti měnového kurzu od parity kupní síly mohou být významné jak v krátkém, tak i v dlouhém období. Proto ekonomové dávají přednost místo absolutní verze parity kupní síly její relativní verzi.

---

<sup>32</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 4. aktualizované vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6, s. 577

<sup>33</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 166

### 3.2.5.3 Relativní verze teorie parity kupní síly

*„Relativní forma parity kupní síly měny tvrdí, že relativní změna měnového kurzu mezi dvěma zemí (během daného období), tj. míra jeho změny, se rovná rozdílu mezi relativními změnami národních cenových úrovní těchto dvou zemí.“<sup>34</sup>*

Relativní teorie parity kupní síly se používá především při určování vývoje nominálního kurzu v dlouhém období. Toto pojetí, na rozdíl od absolutního, určuje změnu měnového kurzu, která stanovuje výši měnového kurzu. Podle relativní teorie parity kupní síly je změna měnového kurzu daná vývojem cenových hladin dvou zemí.<sup>35</sup>

Literární zdroji se shodují na tom, že pokud je růst cenové hladiny v tuzemsku vyšší než v zahraničí, dochází ke znehodnocení domácí měny. Kdyby byl spotřební koš zboží a služeb na domácím trhu dražší než totožný spotřební koš zboží a služeb v zahraničí, pak by se zastavil vývoz a dováželo by se ze zahraničí. Zároveň by došlo k poklesu poptávky po domácí měně a vzrostla by poptávka po měně zahraniční. Kurz domácí měny byl by znehodnocen. Z toho vyplývá, že změnu měnového kurzu způsobuje změna cenové hladiny

Relativní verze teorie parity kupní síly teda spočívá ve stanovení změny měnového kurzu. Změna měnového kurzu  $\Delta E_{D/F}$  je rozdíl mezi domácí cenovou hladinou  $\pi_D$  a zahraniční cenovou hladinou  $\pi_F$ .

$$\pi(E_{D/F}) = \pi(P_D)_t - \pi(P_F)_t$$

Relativní parita kupní síly se zakládá na předpokladu, že měnový kurz lze ovlivnit pouze změnou cenové hladiny. Ke změně měnového kurzu může docházet také z jiných důvodů, jako je růst produktivity práce, technologický pokrok, změny v nabídce, změny v tržní struktuře, komoditní šoky, nedostatky a přebytky.<sup>36</sup>

---

<sup>34</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 167

<sup>35</sup> REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6, s. 372

<sup>36</sup> BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3, s. 167

### 3.2.6 Systémy měnových kurzů a směnitelnost měn

Systém měnových kurzů stanovuje pravidla, podle kterých se vytváří měnové kurzy. Měny obecně lze rozdělit na měny nesměnitelné a směnitelné. **Nesměnitelné měny** charakterizuje neobchodovatelnost na měnových trzích. Země s nesměnitelnou měnou zaostávají v ekonomice. V takových zemích se stanovují světové měnové kurzy za různým účelem používání nebo pro různé uživatele. Naopak **směnitelné měny** se určují dle nabídky a poptávky na měnovém trhu. Směnitelné měny dělíme podle směnitelnosti na vnitřní a vnější. Vnitřní směnitelnost znamená, že s touto měnou lze obchodovat jen na domácím měnovém trhu. Na rozdíl od toho vnější měnu je možné používat v zahraničí.<sup>37</sup>

#### 3.2.6.1 Bretton Woods

Brettonwoodský měnový systém vznikl z důvodu výkyvu volně plovoucích kurzů. Volně plovoucí kurzy byly jedním z důvodů vzniku světové hospodářské krize v 30. letech 20. století

Brettonwoodský systém byl založen na americkém dolaru, který se vázal na zlato v paritě 35 USD za jednu minci. Tento měnový systém usiloval o vyřešení problému spojeného se zlatým standardem. Země, které měly dlouhodobý deficit platební bilance, za určitých podmínek devalvovaly. Pro kontrolu měnového systému byl vytvořen Mezinárodní měnový fond.

Zánik Brettonwoodského měnového systému byl způsoben oslabením amerického dolaru. Z toho důvodu byla zpochybněna důvěryhodnost světové měny zaručující směnitelnost za zlato.<sup>38</sup>

#### 3.2.6.2 Pevný kurz

Pevný měnový kurz je pevně stanovený nominální měnový kurz vůči jiné měně. Základ tohoto systému představuje fakt, že centrální banka udržuje měnový kurz na předem stanoveném měnovém pásmu, ve kterém se může pohybovat. Centrální banka předem určí výši měnového kurzu tzv. centrální paritu, která je podle CB dlouhodobě

---

<sup>37</sup> KALÍNSKÁ, Emilie. Mezinárodní obchod v 21. století. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

<sup>38</sup> Zavedení eura: Brettonwoodský řád [online]. 2014 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/brettonwoodsky-rad>

přijatelná z pohledu platební bilance země. Dále stanoví pásmo oscilace, pro které centrální banka určí horní i dolní limit. V rozmezí limitů se může měnový kurz na základě nabídky a poptávky volně pohybovat. V případě, kdy kurz překročí horní pásmo, dojde ke znehodnocení domácí měny. Centrální banka začne nakupovat domácí měnu na měnovém trhu za devizy ze svých rezerv. Naopak při překročení dolního pásma se domácí měna zhodnocuje. Centrální banka na měnovém trhu prodává domácí měnu a získává za ně devizy, které přidává ke svým devizovým rezervám.<sup>39</sup>

Pevný měnový kurz má své výhody i nevýhody. Mezi výhody tohoto kurzu patří neexistence měnového rizika. Měnové riziko znamená, že hodnota domácí měny se mění k jiným měnám, což usnadňuje plánování měnových operací pro podniky, domácnosti a veřejný sektor. V neposlední řadě to představuje nižší riziko pro investory a možnost rozvoje mezinárodního obchodu. Nevýhodou pevného kurzu je, že nemůže být zcela pevný. Může dojít k útoku spekulantů, který vyvolá značnou změnu pevného kurzu.<sup>40</sup>

### 3.2.6.3 Plovoucí kurz

Plovoucí měnový kurz je na devizových trzích určen podle nabídky a poptávky. Plovoucí kurz se neustále pohybuje. Výhodou plovoucího kurzu je nezávislá měnová politika.

Plovoucí kurz dělíme na čistý, nezávislý a řízený plovoucí měnový kurz. **Čistý plovoucí měnový kurz** určuje trh, tedy nabídka a poptávka po dané měně bez vlivu centrální banky či vládní instituce. Tento druh plovoucího kurzu se již nikde ve světě nepoužívá. **Nezávislý plovoucí měnový kurz** je volně určován na trzích se zahraničními měnami. Centrální banka nezasahuje do kurzu, pouze ve výjimečných případech. Centrální banka nákupem či prodejem zahraniční měny částečně ovlivňuje měnový kurz za účelem dosažení cílového měnového kurzu. Jedná se o **řízený plovoucí měnový kurz**.<sup>41</sup>

---

<sup>39</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6, s. 202

<sup>40</sup> JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9, s. 381

<sup>41</sup> JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9, s. 384-386

## 4 Analytická část

### 4.1 Evropská měnová unie

*„Měnová unie je peněžním systémem, kterém měnovou politiku zajišťují buď společná centrální banka členských zemí měnové unie, nebo „zahraniční“ centrální banka ve smyslu centrální banka jen jedné členské zemi“<sup>42</sup>* Z definice, kterou uvádí Reverenda ve své knize plyne, že domácí centrální banka v měnové unii neexistuje nebo je podřízena vyšší centrální bance.

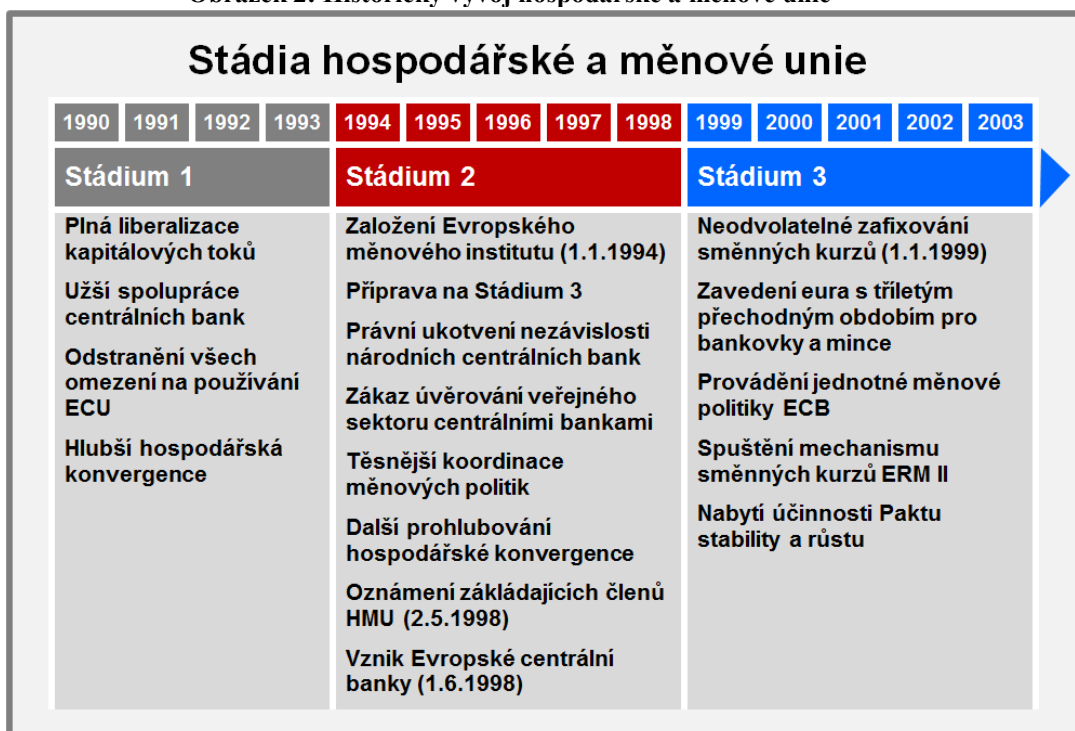
Měnová unie vznikla 7. 2. 1992 na základě Maastrichtské smlouvy. Vytváření hospodářské a měnové unie probíhalo ve třech etapách, viz. Obrázek 2. V prvních dvou etapách se jednalo o koordinaci hospodářské politiky a vytváření institucionálních a právních podmínek, který byly nezbytné pro přijetí společné měny. Ve třetí etapě proběhlo zavedení jednotné měny **euro** a také vznikla Evropská centrální banka (ECB). Euro nejprve existovalo pouze v bezhotovostní podobě. V roce 2002 byly zavedeny evropské bankovky a mince.

---

<sup>42</sup> REVENDA, Zbyněk, Martin MANDEL, Jan KODERA, Petr MUSÍLEK a Petr DVOŘÁK. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vyd. Praha: Management press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6, s. 41



Obrázek 2: Historický vývoj hospodářské a měnové unie



















Zdroj: Zavedení eura: Maastrichtská smlouva [online]. 2014 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/maastrichtska-smlouva>

Maastrichtská smlouva určuje cíle a pravidla hospodářské měnové unie. Odpovědnost za společnou měnovou politiku náleží Evropské centrální bance. ECB jako jediný subjekt může ovlivnit měnovou politiku a kurz eura. Euro je měna používaná v 19 z 28 členských států Evropské unie. Tyto státy jsou označovány jako **eurozóna**.<sup>43</sup>

Tabulka 4: Členské státy eurozóny

	Členské státy	Rok přistoupení	Měna	Přepočítací koeficient
	Belgie	1999	frank	40,3399
	Estonsko	2011	koruna	15,6466
	Finsko	1999	marka	5,94573

<sup>43</sup> PTATSCHEKOVÁ, Jitka a Jaroslava DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. Praha: Grada Publishing., 2013. ISBN 978-80-247-4681-4.

	Francie	1999	frank	6,55957
	Irsko	1999	libra	0,787564
	Itálie	1999	lira	1936,27
	Kypr	2008	libra	0,585274
	Litva	2015	litas	3,45280
	Lotyšsko	2014	lat	0,702804
	Lucembursko	1999	frank	40,3399
	Malta	2008	lira	0,4293000
	Německo	1999	marka	1,95583
	Nizozemsko	1999	gulden	2,20371
	Portugalsko	1999	escudo	200,482
	Rakousko	1999	šilink	13,7603
	Řecko	2001	drachma	340,750
	Slovensko	2009	koruna	30,1260
	Slovinsko	2007	tolar	239,640
	Španělsko	1999	peseta	166,386

Zdroji: Zavedení eura: Vznik eurozóny [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/vznik-eurozony>

#### 4.1.1 Maastrichtská kritéria

Před vstupem do měnové unie musí každá země prokázat schopnost plnění Maastrichtských neboli Konvergenčních kritérií, která jsou uvedena v Maastrichtské smlouvě. Jejich splnění je základní podmínkou pro vstup do eurozóny. Tato kritéria slouží k tomu, aby země byly schopny dlouhodobě udržet vyrovnanou platební bilanci a neohrozily stabilitu celého systému a hodnotu společné měny euro.

Pro splnění kritérií směnných kurzů se je potřeba zapojit do ERM. **Mechanismus směnných kurzů** (Exchange Rate Mechanism neboli ERM) definuje centrální paritu vůči euru, každému členskému státu mimo eurozónu. Základní flukтуаční pásmo je  $\pm 15\%$  nad nebo pod centrální paritou. Pojem ERM II je používáno pro současnou vlnu rozšiřování eurozóny. ERM I pláti pro země, které se k eurozóně připojili do roku 2002.<sup>44</sup>

Sleduje tyto ekonomická kritéria<sup>45</sup>:

- 1) **Kritérium cenové stability** vyžaduje, aby v průběhu jednoho roku před šetřením, země udržovala inflace na úrovni, která nepřekračuje o více než 1,5 % bodu inflace třech členských států, který mají nejlepší výsledky v oblasti cenové stability. Inflace se měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen.
- 2) **Kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí** dané kritérium se skládá ze dvou částí:
  1. **Kritérium veřejného deficitu**, určuje, že podíl státního rozpočtu na HDP v tržních cenách nesmí být vyšší než 3 %.
  2. **Kritérium veřejného dluhu znamená**, že poměr veřejného dluhu v tržních cenách k HDP nesmí, překročí hranice 60 %.
- 3) **Kritérium stability kurzu měny** – vstup měnového kurzu do ERM II a udržení kurzu uvnitř flukтуаčního pásma  $\pm 15\%$  po dobu minimálně 2 let.
- 4) **Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb** znamená, že dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než dva procentní body průměrnou dlouhodobou nominální úrokovou sazbu ve třech zemích s nejvyšší cenovou stabilitou.

#### 4.1.2 Vstup ČR do EU

Prostřednictvím tehdejšího premiéra Václava Klause, podala Česká republika 17. ledna 1996 v Římě přihlášku ke členství v Evropské unii (EU). V roce 1997 vydala Evropská komise dokument Agenda 2000, ve kterém se stanovilo rozšíření EU. Evropská komise také rozhodla, že Evropská rada bude pravidelně informovat o pokroku kandidátských zemí v přípravách ke vstupu do Evropské unie. 30. března 1998 byl

---

<sup>44</sup> *Euroskop.cz: Hospodářská a měnová unie* [online]. 2017 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/674/781/clanek/hospodarska-a-menova-unie/>

<sup>45</sup> *Česká národní banka* [online]. [cit. 2017-03-10]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/cr\\_eu\\_integrace/eu\\_integrace\\_04.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html)

v Bruselu oficiálně zahájen proces vstupu České republiky a dalších 11 kandidátských států do EU. Začátek jednání o vstupu ČR do EU byl v podobě tzv. screeningu. Jednalo se o porovnání legislativy ČR a dalších kandidátských zemí s evropským právem. Ve stejném roce Evropská komise vydala první zprávu o pokroku kandidátských zemí v přípravách na členství v Evropské Unii. Pro Českou republiku byla tato zpráva velmi kritická. Nejvíce byla zkritizovaná oblast státní správy a soudnictví. Evropská komise každý rok vydávala protokoly s hodnocení České republiky.

V prosinci 2002 v Kodani na zasedání Evropské rady byl ukončen předvstupní proces ČR a dalších kandidátských států. 1. dubna 2004 Evropská rada přijala rozhodnutí o přijetí deseti nových členských států, včetně České republiky.<sup>46</sup>

Vstup do Evropské unie přinesl pro Českou republiku mnoho výhod. Jedna z výhod se týká studentů, kteří mají od přistoupení možnost studovat na jakékoliv škole v Evropské unii. Pro studenty každého členského státu platí stejné podmínky. Mimo jiné jsou v rámci EU uznávány akademické diplomy a doba studia. Další výhodou představuje svoboda pohybu v oblasti zaměstnání. Občané ČR mohou volně pracovat v rámci EU bez zvláštního povolení. Vlivem toho dochází ke snížení nezaměstnanosti v EU.

Další výhody členství<sup>47</sup>:

- Podpora ekonomického rozvoje
- Zlepšení životních podmínek členu EU
- Ochrana práv a zájmu občanů EU
- Stabilní a vyvážené obchodní vztahy

#### **4.1.3 Plnění vstupních podmínek ČR do eurozóny**

Česká republika, stejně jako každý člen Evropské unie, je povinna vstoupit do eurozóny. Zavedení eura je možné jen po splnění konvergenčních kritérií. Plnění konvergenčních kritérií vychází z dokumentu vytvořeného ministerstvem financí a ČNB „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické

---

<sup>46</sup> Euroskop: *Vstup ČR do EU* [online]. 2017 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z:

<https://www.euroskop.cz/803/sekce/vstup-cr-do-eu/>

<sup>47</sup> Finance.cz: *Výhody vstupu ČR do EU* [online]. 2004 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z:

<http://www.finance.cz/zpravy/finance/34998-vyhody-vstupu-cr-do-eu/>

sladěnosti ČR s eurozónou“. Dokument je uveden na internetových stránkách MF ČR. Údaje v následujících tabulkách jsou čerpané z uvedeného dokumentu.

#### 4.1.3.1 Kritérium cenové stability

Pro splnění kritéria cenové stability se od ČR vyžaduje, aby průměrná míra inflace nepřekročila hranici více než o 1,5 p. b. tří států EU, které dosáhly nejlepšího výsledku v oblasti cenové stability.

Česká republika toto kritérium splňuje od roku 2013. V roce 2015 byla zaznamenána druhá nejnižší hodnota v ČR, a to 0,3 %. Důvodem byl pokles ceny ropy. Podle dokumentu „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou“ vyplývá, že i nadále by měla Česká republika toto kritérium plnit.

Pro splnění daného kritéria přispívá ČNB stanoveným inflačním cílem na úrovni 2 %.<sup>48</sup>

**Tabulka 5: Výsledky plnění kritérii cenové stability**

	2013	2014	2015	2016
<b>Hodnota kritéria</b>	1,8	1,3	0,6	1,1
<b>Průměr 3 zemi EU s nejnižší inflace</b>	0,3	-0,2	-0,9	-0,4
<b>Česká republika</b>	1,4	0,4	0,3	0,7

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.1.3.2 Kritérium stavu veřejných financí

Kritérium stavu veřejných financí je splněno při dodržení dvou podmínek. První z nich se týká deficitu, který nesmí překročit hranici 3 % HDP. Druhá podmínka říká, že dluh sektoru vládních institucí nesmí být vyšší než 60 % HDP.

<sup>48</sup> Ministerstvo financí Česká republika: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou - 2016* [online]. 2016 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/pristoupeni-cr-k-eurozone/maastrichtska-kriteria-a-sladenost-cr/2016/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-26919>

V roce 2012 došlo k jednorázovému, avšak výraznému, prohloubení deficitu sektoru vládních institucí. Příčinou bylo přijetí zákona o nápravě některých majetkových křivd páchaných na církvích. V roce 2014 se ukončil postup při nadměrném schodku, který byl zahájen v roce 2009. V témž roce došlo ke zvýšení deficitu na úroveň 1,9 % HDP v důsledku zvýšení investic a změny vymezení sektoru vládních institucí. Na stejné úrovni zůstal deficit sektoru vládních institucí i v roce 2015. Saldo sektoru vládních institucí se postupně zlepšuje. Jeho prognóza na rok 2018 je -0,5 % HDP, což znamená, že Česká republika bude i nadále toto kritérium splňovat.

**Tabulka 6: Výsledky plnění kritérií saldo sektoru vládních institucí**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Hodnota kritéria</b>	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
<b>Česká republika</b>	-4,0	-1,3	-1,9	-1,9	-1,2	-0,8*	-0,5*

Zdroj: vlastní zpracování, \*odhad

Kritérium o dluhu sektoru vládních institucí je Českou republikou také splněno, nehledě na vznik finanční a hospodářské krize v letech 2009-2012. Dluh ČR vůči EU se výrazně zvýšil z 30 % HDP na 45 % HDP v roce 2013. Příčinou se stalo zvýšení deficitu rozpočtu vládních institucí a pomalý růst nominálního HDP. Podle prognózy by měl dluh v poměru k HDP i nadále klesat.<sup>49</sup>

**Tabulka 7: Výsledky plnění kritérií dluhu sektoru vládních institucí**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Hodnota kritéria</b>	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
<b>Česká republika</b>	44,7	45,2	42,7	40,9	40,9	40,7*	40,1*

Zdroj: vlastní zpracování, \*odhad

<sup>49</sup> Ministerstvo financí Česká republika: *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou - 2016* [online]. 2016 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/pristoupeni-cr-k-eurozone/maastrichtska-kriteria-a-sladenosti/2016/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-26919>

#### 4.1.3.3 Kritérium úrokových sazeb

Požadavkem kritéria úrokových sazeb je, že dlouhodobé úrokové sazby nesmí překročit hranici o 2 p. b. výše než ve třech státech EU s nejlepším výsledkem.

Česká republika nikdy neměla problém s plněním tohoto kritéria. Do budoucna by měla kritérium bez problémů plnit dále. Důvodem je, že ČR charakterizuje přiměřená míra zadluženosti, nízká míra inflace a stabilní kurz obchodní bilance.

**Tabulka 8: Výsledek plnění kritérií úrokových sazeb**

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Průměr 3 zemi EU s nejnižší inflaci</b>	3,1	4,4	1,8	1,6	1,0
<b>Hodnota kritéria</b>	5,1	6,4	3,8	3,6	3,0
<b>Česká republika</b>	2,8	2,1	1,6	0,7	1,2

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.1.3.4 Kritérium směnného kurzu

Pro splnění kritéria směnného kurzu musí být členský stát zapojený do kurzového mechanismu ERM II. Do této doby ČR nevstoupila do mechanismu směnných kurzů. Proto není kritérium možné ze strany ČR splnit.

#### 4.1.4 Procedura přijetí eura

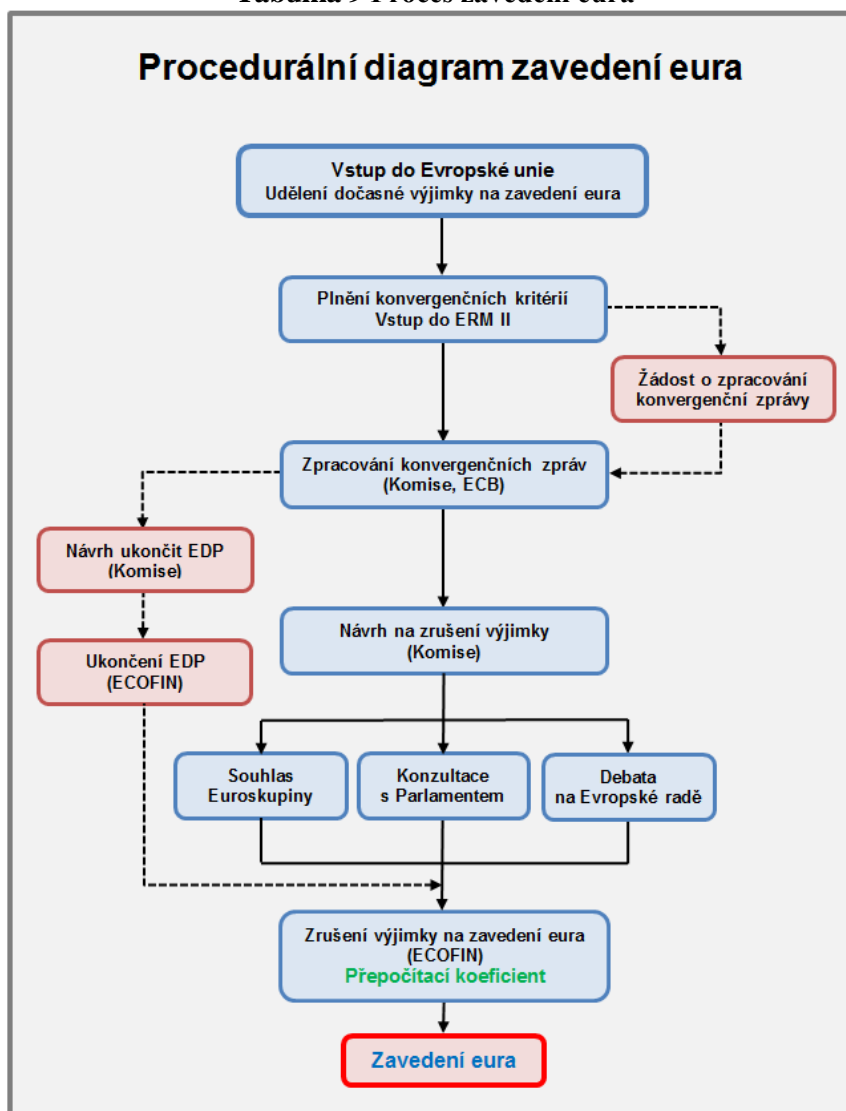
Vstup do eurozóny je možný jen po splnění konvergenčních kritérií, která hodnotí Evropská komise pravidelně ve dvouletém intervalu. Po splnění daných podmínek začíná proces přijetí eura. Vstoupení do eurozóny se řídí stanoveným právním rámcem. Etapy zavedení eura jsou vždy načasovány tak, aby den přechodu na euro byl 1. ledna daného roku. Na základě dřívějších zkušeností přijetí eura čeká Českou republiku následující postup<sup>50</sup>:

- Evropská komise a Evropská banka zveřejňuje své konvergenční zprávy zahrnující zhodnocení splnění konvergenčních kritérií pro Českou republiku,

<sup>50</sup> Zavedení eura: Procedura přijetí eura [online]. 2014 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/procedura-prijeti-eura>

- Rozhodnutí rady ECOFIT o zrušení výjimky pro zavedení eura,
- Stanovení přepočítávacího kurzu české koruny vůči euru,
- 1. ledna následujícího roku euro nahradí českou korunu.

Tabulka 9 Proces zavedení eura



Zdroj: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/procedura-prijeti-eura>



#### 4.1.5 Výhody a rizika přijetí eura

Používání jednotné měny euro přináší spoustu výhod i nevýhod jak pro spotřebitele, tak i pro podniky.

##### 4.1.5.1 Výhody pro spotřebitele

Pro občany eurozóny je používání eura v mnoha ohledech usnadněním běžného života. Jednou z výhod používání eura je **snadná cenová porovnatelnost**. Pro spotřebitele umožňuje jednotná měna snadné porovnávání ceny služeb a zboží doma a v zahraničí. Zákazník se následně rozhodne o tom kde je pro něj nákup výhodnější. Další výhodou je, že spotřebitel nemusí pokaždé přepočítávat ceny z jedné měny na druhou pomocí neustále se měnících kurzů. Tato výhoda je především pro občany, kteří nakupují v zahraničí a také pro spotřebitele, kteří pořizují zahraniční zboží prostřednictvím internetu. Snazší porovnatelnost cen vyvíjí konkurenční nátlak na výrobce, což vede ke snížení cen a zvýšení kvality zboží a služeb.

Dalšími výhodami eura je **pohodlnější a levnější cestování**. Při dovolené nebo služebních cestách do zahraničí není potřeba měnit peníze, jelikož je euro světovou měnou. V neposlední řadě ušetří spotřebitelé svůj čas při hledání směnárny s lepším kurzem. Sníží také své výdaje za poplatky z výměny peněz. Výhodnější se stává i bezhotovostní platba, jelikož banky neúčtují poplatky za konverzi měn

Členství v eurozóně má výhodu v podobě **uchování hodnoty a úspor**. Evropská centrální banka se stará o stabilitu eura. Evropská banka je velmi důvěryhodnou institucí, která může prokázat kladné výsledky v boji s inflací. Občané České republiky se nemusí obávat, že po zavedení eura by mohli přijít o kupní sílu svých úspor. Na území eurozóny může občan investovat bez kurzového rizika, jemuž jsou vystaveni všichni, kdo převádí výnosy svých cizoměnných investic do národní měny.<sup>51</sup>

---

<sup>51</sup> *Zavedení eura: Výhody pro spotřebitele* [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/vyhody-pro-spotrebitel>

#### 4.1.5.2 Výhody pro podniky

Zavedení eura v České republice přinese velké výhody především pro podnikový sektor. Zejména pro podniky, které spolupracují se zahraničními partnery. Tyto podniky nyní musí brát v úvahu dopady změn měnových kurzů. Při jednotné měně je kurzové riziko odstraněno. Zavedení eura neodstraňuje riziko vůči dolaru, ale zajištění dolarového kurzového rizika se sníží, jelikož trh euro-dolar je likvidnější než koruna-dolar.

Obchodní firmy často přichází do styku se zahraniční měnou a musí mít u své banky devizový účet. Využití devizového účtu pro zahraniční platby je vždy dražší na rozdíl od poplatků za transakce v domácí měně. Při zavedení eura budou tyto náklady odstraněny, jelikož česká ekonomika bude součástí rozsáhlého teritoria s jednotnou měnou. Přijetí eura představuje výhodu také pro zahraniční firmy, které podnikají nebo chtějí podnikat na území České republiky. Pro tyto firmy zavedení jednotné měny znamená, že nemusí vést dvojitý účetnictví v českých korunách i eurech. Nadnárodním společenstvem euro zjednodušuje finanční řízení a přeshraniční fúze.<sup>52</sup>

Eurozóna vykazuje nízkou a stabilní inflaci, což je předpokladem nízké a stabilní úrokové sazby. Proto firmy mohou půjčovat častěji i levněj. Díky tomu rostou zájmy o dlouhodobé investice.

#### 4.1.6 Nevýhody a rizika z přijetí eura

Zavedení eura pro Českou republiku přináší mnoho výhod, ale také i některá rizika. Se vstupem do eurozóny Česká národní banka nebude moci vykonávat měnovou politiku. Ta bude prováděna Evropskou centrální bankou, která bere ohled na stav celé eurozóny, nikoliv podle aktuálních potřeb České republiky.

Zavedení eura přináší nemalé náklady pro podniky z důvodu přechodu z koruny na euro. Především bude potřeba upravení informačního systému, přecenění zboží, zaškolení zaměstnanců, vydání nové cenové nabídky (katalogy atd.). Tyto náklady každý podnik hradí samostatně. Jedná se však pouze o jednorázové náklady, zatímco výhody jsou trvalé. Při důkladné přípravě je možné náklady minimalizovat.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> Zavedení eura: Výhody pro spotřebitele [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/vyhody-pro-spotrebitele>

<sup>53</sup> Zavedení eura: Náklady a rizika [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/naklady-a-rizika>

#### 4.1.7 Termín přijetí eura

Po vstupu České republiky do Evropské unie je aktuálním tématem, kdy dojde k přijetí eura. Když se v roce 2004 ČR stala součástí EU byl vstup do eurozóny stanovení na rok 2010. Do předpokládaného termínu ČR nedokázala splnit všechny podmínky maastrichtských kritérií.<sup>54</sup>

V dnešní době Česko splňuje tři ze čtyř podmínek maastrichtských kritérií. Podle guvernéra ČNB Miroslava Signera se příprava ČR výrazně zlepšila. I přesto však není ČR dostatečně připravena. Jedním z velkých podporovatelů eura se jeví prezident České republiky Miloš Zeman. Premiér Bohuslav Sobotka potvrdil, že ČR přijme euro, avšak jeho vláda zatím přesný termín stanovovat nebude. Jako hlavní důvod, proč ČR nespíchá s přijetím eura, uvádí ministr průmyslu a obchodu Jan Mládek: „*Na přijetí eura je potřeba národní konsensus většiny politické reprezentace, podnikatelských elit a centrální bank. A ten v Česku není.*“<sup>55</sup>

Většina obyvatel České republiky je proti zavedení jednotné měny euro na základě průzkumu Eurobarometru. Přes 60 % občanů má negativní postoj k euru. Naopak 24 % obyvatel chce, aby euro nahradilo českou korunu. Jedná se především o názor vysokoškoláků. Značná část obyvatelstva se shoduje, aby vláda s přijetím eura nespíchala.<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> Euractiv: *Členské země EU a euro* [online]. 2015 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://euractiv.cz/factsheet/ekonomika-a-euro/clenske-zeme-eu-a-euro-000131/>

<sup>55</sup> *Česka televize: ČT24* [online]. 2017 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1675999-cesko-je-na-euro-skoro-pripraveno-neplni-jednu-podminku>

<sup>56</sup> *IDnes* [online]. 2015 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/proti-prijeti-eura-je-69-procent-cechu-dsb-/eko\\_euro.aspx?c=A150512\\_165621\\_eko\\_euro\\_fih](http://ekonomika.idnes.cz/proti-prijeti-eura-je-69-procent-cechu-dsb-/eko_euro.aspx?c=A150512_165621_eko_euro_fih)

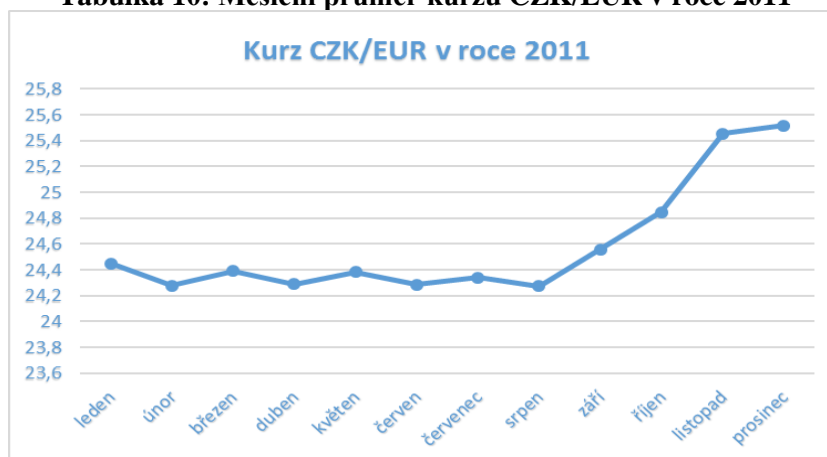
## 4.2 Analýza kurzu české koruny vůči euru a americkému dolaru

### 4.2.1 Analýza kurzu CZK/EUR 2011-2015

Tato kapitola se zabývá vývojem české koruny vůči euru v období od 1. ledna roku 2011 do 31. prosince roku 2015.

Měnový kurz během roku 2011 byl stabilní a vyznačoval se úzkou volalitou. Od února do poloviny září se kurz pohyboval v intervalu 24,0 až 24,6 CZK/EUR. Zhoršení zahraničního obchodu vedlo k výraznému oslabení koruny v závěrečných měsících roku 2011. Koruna devalvovala vůči euru o 4,5 %. Nejnižší hodnota v daném roce klesla na úroveň 24,01 CZK/EUR. Naopak maximální suma vystoupila na 26,025 CZK/EUR, té bylo dosaženo 25. listopadu.<sup>57</sup>

Tabulka 10: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2011

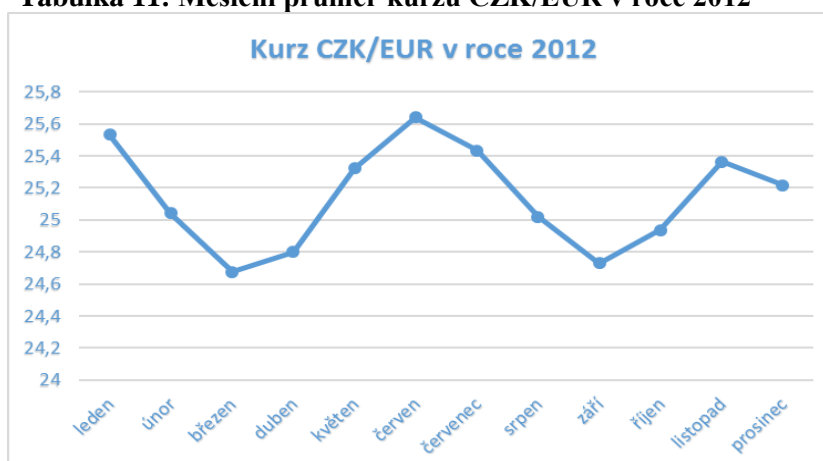


Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

V roce 2012 byl kurz koruny velmi ovlivněn dluhovou krizí, která panovala v Evropě a její dopady postihly finanční trh. Během celého roku se koruna vůči euru pohybovala v intervalu 24 až 25 CZK/EUR. Minimální hodnota kurzu v daném roce byla 24,435 CZK/EUR a nejvyšší dosažená hodnota 25,96 CZK/EUR.

<sup>57</sup> Česká národní banka: *Výroční zpráva 2011* [online]. Praha, 2011 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2011.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2011.pdf)

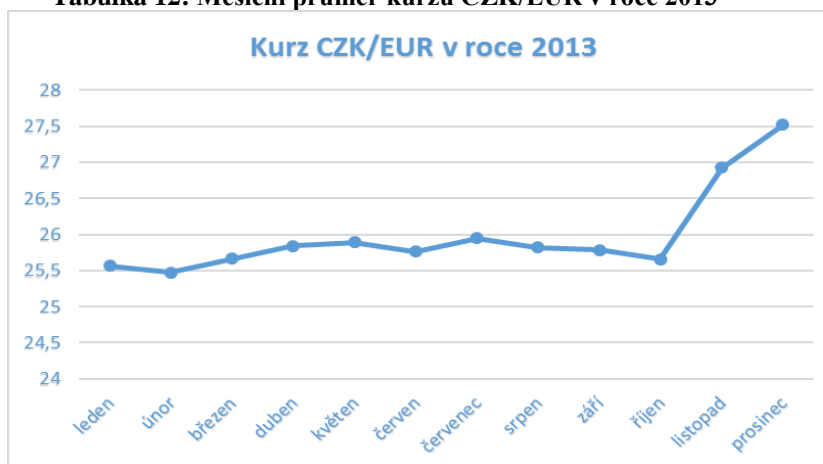
**Tabulka 11: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2012**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

Během roku 2013 i dále pokračovala ekonomická recese, zvyšovala se nezaměstnanost a klesala inflace. Bankovní rada ČNB 7. listopadu 2013 rozhodla o použití měnového kurzu jako nástroje měnové politiky. V důsledku daného rozhodnutí mohla ČNB v případě potřeby zasahovat na devizovém trhu kvůli udržení kurzu koruny poblíž hladiny 27 CZK/EUR. Koncem roku, koruna začala oslabovat. Nejnižší hodnota dosáhla 25,225 CZK/EUR a maximální hodnota 27,72 CZK/EUR.<sup>58</sup>

**Tabulka 12: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2013**



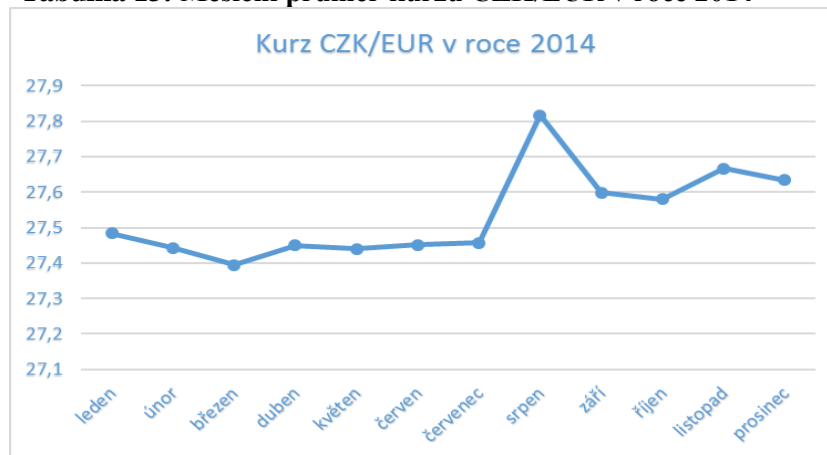
Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

V důsledku oslabení koruny došlo ke zvýšení vývoje české ekonomiky o 2 % oproti roku 2013. Došlo k růstu vývozu, firmy začali více investovat a následovalo snížení nezaměstnanosti. Během roku 2014 se měnový kurz držel na hladině 27,50 CZK/EUR.

<sup>58</sup> Česká národní banka: *Výroční zpráva 2013* [online]. Praha, 2013 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zpráva\\_2013.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zpráva_2013.pdf)

V červenci koruna začala rychle oslabovat, dosáhla své maximální hodnoty 28 CZK/EUR za daný rok. Ke konci září kurz koruny začal opět posilovat na 27,5 CZK/EUR. Minimální hodnota v daném období byla 27,33 Kč.<sup>59</sup>

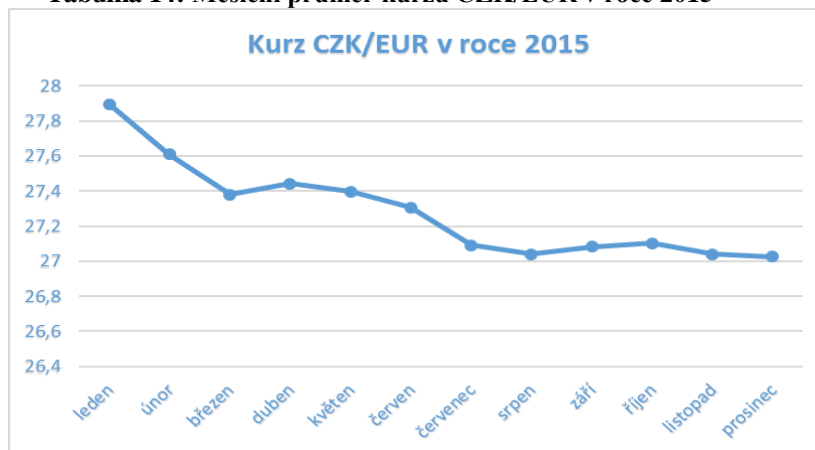
**Tabulka 13: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2014**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

V roce 2015 ČNB nadále používala měnový kurz jako nástroj monetární politiky pro stabilizaci české ekonomiky. Kurz koruny zůstal nad hladinou 27 CZK/EUR. V prvním pololetí roku se kurz pohyboval na zřetelně slabší hodnotě. V létě kurz dosáhl až k hladině kurzové závazky. ČNB byla nucena zasáhnout a začít nakupovat eura na devizovém trhu pro jeho udržení. Maximální hraniční hodnota roku 2015 byla 28,41 CZK/EUR a minimální 27,09 CZK/EUR.

**Tabulka 14: Měsíční průměr kurzu CZK/EUR v roce 2015**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

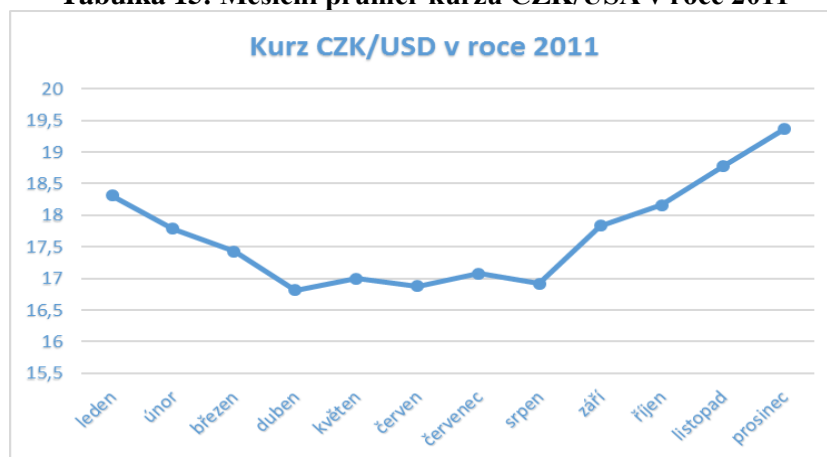
<sup>59</sup> Česká národní banka: *Výroční zpráva 2014* [online]. Praha, 2014 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2014.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2014.pdf)

#### 4.2.2 Vývoj kurzu CZK/USD v letech 2011-2015

Tato kapitola je zaměřena na analýzu vývoje kurzu CZK/USD od roku 2011 do roku 2015.

Začátkem roku 2011 došlo k zhodnocení kurzu CZK/USD, který trval několik měsíců. V polovině roku kurz dosáhl své minimální hodnoty v daném roce, což bylo 16,265 CZK/USD. Do konce srpna kurz koruny nevykazoval žádné výrazné výkyvy. Koruna vůči dolaru se pohybovala okolo 17 CZK/USD. V září se zvýšil zájem investorů o dolar, a tak koruna začala znehodnocovat. Na konci roku kurz dosáhl své maximální hodnoty 20,1 CZK/USD.<sup>60</sup>

Tabulka 15: Měsíční průměr kurzu CZK/USA v roce 2011



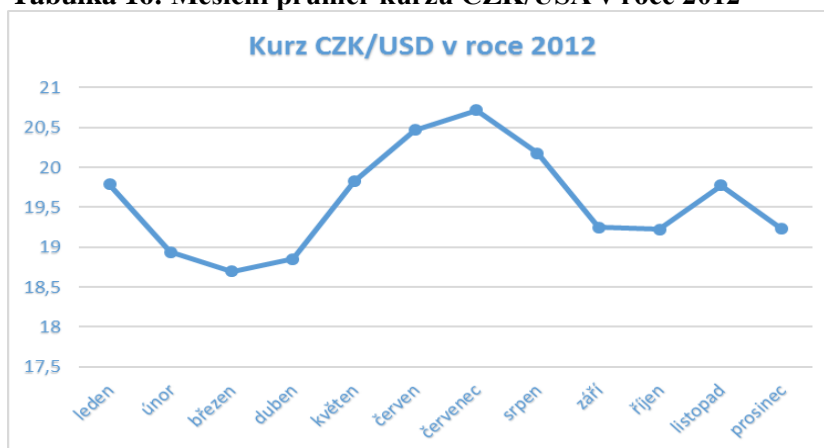
Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

Leden roku 2012 byl obdobím rychlého poklesu kurzu CZK/USD. Začátkem února kurz oslábl o 5,30 %. Během dvou měsíců byly sledovány výkyvy kurzu, v březnu bylo dosaženo minimální hodnoty ve sledovaném roce 18,448 CZK/USD. V průběhu třetího čtvrtletí kurz CZK/USD začal oslabovat na hodnotu kolem 20,2 CZK/USD. Poté následovalo období posílení koruny o 14,6 % až na hodnotu přibližně 18,5 CZK/USD. Tento proces trval téměř dva měsíce. Průměrná suma kurzu za období 2012 byla 19,583 CZK/USD.<sup>61</sup>

<sup>60</sup> Česká národní banka: *Zprávy o inflaci - 2011* [online]. 2011 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2011/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/index.html)

<sup>61</sup> Česká národní banka: *Zprávy o inflaci - 2012* [online]. 2012 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2012/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/index.html)

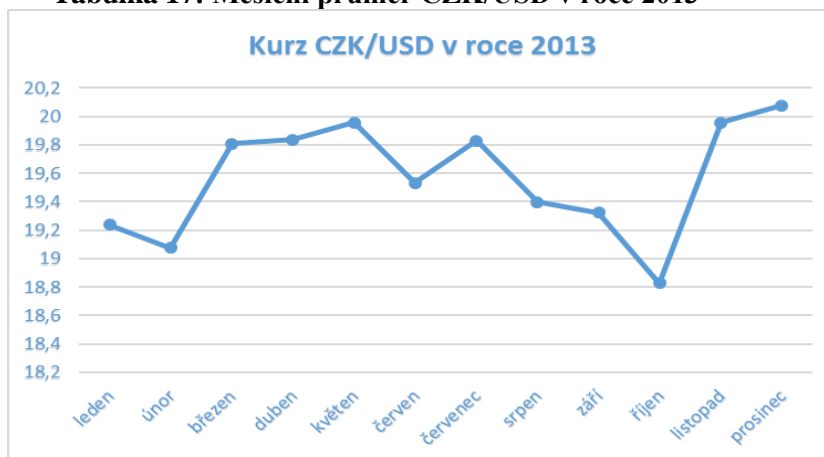
**Tabulka 16: Měsíční průměr kurzu CZK/USA v roce 2012**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

Rok 2013 vykazoval velké výkyvy ve vývoji kurzu. Začátkem roku došlo k oslabení koruny, v únoru kurz dosáhl svého minima 18,657 CZK/USD. Koruna vůči dolaru v průběhu července a srpna naopak posilovala. V posledním čtvrtletí roku 2013 se opakoval podobný proces jako na začátku roku. Koruna nejdříve oslábla až na hladinu 19,60 CZK/USD a poté následovalo opět posílení kurzu, až pod 18,80 CZK/USD. Na vývoj měnového kurzu působilo oslabení dolaru vůči ostatním měnám.<sup>62</sup>

**Tabulka 17: Měsíční průměr CZK/USD v roce 2013**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

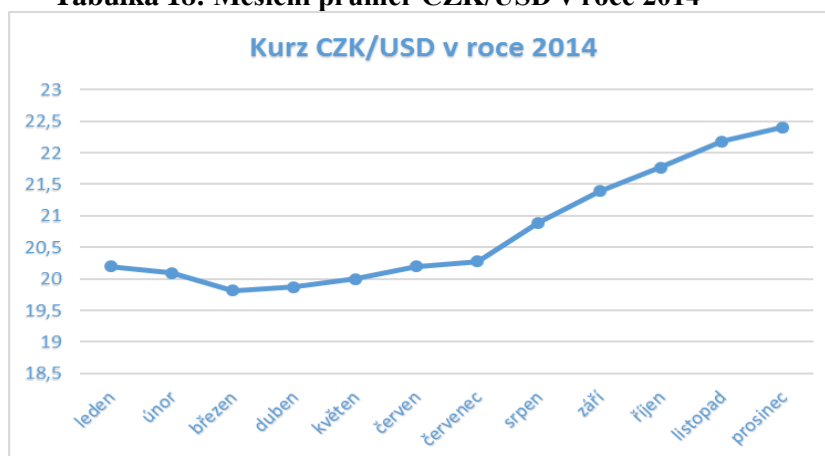
Během roku 2014 kurz CZK/USD vykazoval výkyvy, ale udržel se v oscilačním páse v hodnotě 19-20 Kč. Od května kurz postupně posiloval. Od počátku října koruna vůči dolaru oslabovala z hodnoty kolem 20,0 CZK/USD až na 22,00 CZK/USD. Poté

<sup>62</sup> Česká národní banka: *Zprávy o inflaci - 2013* [online]. 2013 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2013/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2013/index.html)



následovalo mírné posílení koruny na 21,6 CZK/USD. Maximální hodnoty 20,232 CZK/USD bylo dosaženo v květnu.<sup>63</sup>

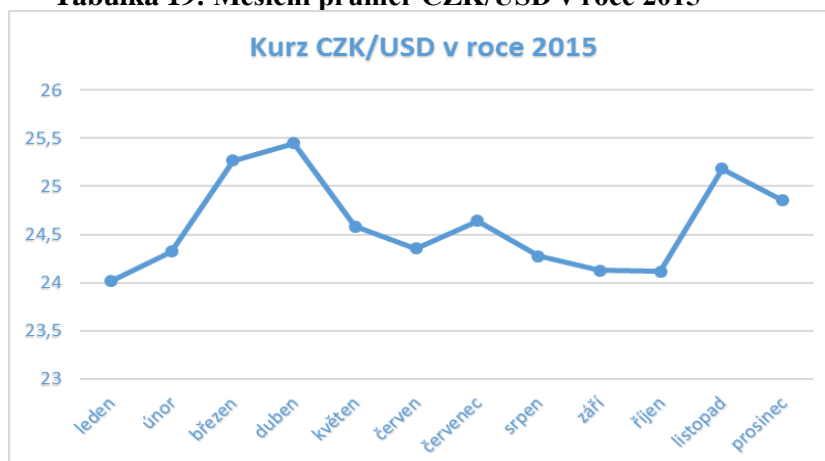
**Tabulka 18: Měsíční průměr CZK/USD v roce 2014**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

V průběhu celého roku 2015 docházelo k velkým výkyvům kurzu koruny. V důsledku posílení dolaru vůči euru, došlo ke konci ledna k oslabení kurzu CZK/USD až na 24,6 CZK/USD. Na začátku roku bylo dosažena minimální hodnota 23,001 Kč. Maximální hodnota byla 25,963 Kč.<sup>64</sup>

**Tabulka 19: Měsíční průměr CZK/USD v roce 2015**



Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (vlastní zpracování)

<sup>63</sup> Česká národní banka: Zprávy o inflaci - 2014 [online]. 2014 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2014/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2014/index.html)

<sup>64</sup> Česká národní banka: Zprávy o inflaci - 2015 [online]. 2015 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2015/](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2015/)

### 4.2.3 Souhrn vývoje kurzu v letech 2011–2015

Česká republika je malou otevřenou ekonomikou, ve které měnový kurz patří mezi klíčové makroekonomické ukazatele.

Vývoj měnového kurzu se od roku 2011 velmi změnil. Zásadní změnou v České ekonomice bylo rozhodnutí bankovní rady ČNB o uvolnění měnové politiky a využívání měnového kurzu jako nástroje měnové politiky. ČNB držela od roku 2014 kurz koruny nad hladinou 27 CZK/EUR. Oslabení koruny přivedlo českou ekonomiku k růstu a zlepšení situace na trhu práce.

ČNB ve své prognóze uvádí, že do poloviny roku 2017 bude i na dále udržovat kurz na úrovni 27 CZK/EUR. Poté ČNB přejde do standartního režimu měnové politiky. Kurz koruny vůči euru v roce 2017 se dle prognózy posílí a bude lehce posilovat i v roce 2018.

**Tabulka 20: Průměrný vývoj kurz CZK/EUR, CZK/USD**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Průměrný kurz CZK/EUR</b>	24,586	25,843	25,974	27,33	27,09	27,04	26,9*	26,3*	25,6*
<b>Průměrný kurz CZK/USD</b>	17,688	19,583	19,565	20,746	24,6	24,44	25,6*	25,0*	24,4*

\*odhad

Zdroj: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2017/makroekonomicka-predikce-leden-2017-27446>

Z celkového přehledu vývoje kurzu CZK/USD v minulých letech je zřejmé, že koruna vůči dolaru dlouhodobě znehodnocována. Z makroekonomické predikce, kterou vydává Ministerstvo financí České republiky vyplývá, že kurz koruny bude mít i nadále oslabující vývoj.

## 5 Závěr

Bakalářská práce se zabývá měnovou politikou a vývojem kurzu CZK. Měnová politika neboli monetární politika je součástí hospodářské politiky státu. Provádí ji centrální banka, jejíž funkci v ČR vykonává Česká národní banka. Mezi hlavní cíle centrální banky patří cenová stabilita, nízká nezaměstnanost a inflace. Pro dosažení těchto cílů centrální banka používá své nástroje. Nástroje monetární politiky dělíme na přímé (pravidla likvidity a úvěrové kontingenty) a nepřímé (operace na volném trhu, povinné minimální rezervy, diskontní sazby a devizové rezervy). Svých cílů ČNB dosahuje pomocí změn v nastavení měnových podmínek prostřednictvím svých nástrojů, a to především základních úrokových sazeb. Česká národní banka provádí expanzivní a restriktivní měnovou politiku. Expanzivní měnová politika zvyšuje množství peněz v ekonomice. Restriktivní měnová politika naopak množství peněz v ekonomice snižuje. Mimo provádění měnové politiky centrální banka plní i další funkce jako emisi hotovostních a bezhotovostních peněz, regulaci a dohled nad bankovním systémem, správa devizových rezerv, správa státního dluhu a vedení účtů obchodních bank.

S monetární politikou souvisí měnový kurz. Měnový kurz je cena jedné měny vyjádřena v jednotkách měny druhé. Měnový kurz je v České republice důležitým makroekonomickým ukazatelem, který se formuje na měnových trzích. Na měnovém trhu se setkává nabídka a poptávka po měně. Nabídku po měně vytváří dovozci statků a služeb a také investoři, kteří nakupují zahraniční aktiva. Naopak poptávku tvoří vývozci a investoři nakupující tuzemská aktiva.

Praktická část práce je zaměřena na vývoj kurzu CZK a přijetí jednotné měny euro. Česká republika se v roce 2004 stala členem Evropské unie a smluvně se zavázala přijmout společnou měnu euro. Přijetí eura je spojené s tzv. Maastrichtskými neboli konvergenčními kritérii. Přijetí jednotné měny eura je možné jen po splnění všech podmínek. Z vyhodnocení plnění konvergenčních kritérií, které vydává Ministerstvo financí ČR společně s ČNB, plyne, že ČR stále nespĺňuje všechny podmínky. Kritéria cenové stability, úrokových sazeb a stavu veřejných financí jsou od roku 2013 plněna a ČR by je měla plnit i nadále. Kritérium stability směnného kurzu ČR splnit nemůže do doby, kdy nevstoupí do mechanismu směnného kurzu.

Přijetí společné měny sebou přináší mnoho výhod, ale také rizika. Mezi výhody řadíme snadnou cenovou porovnatelnost. Odpadá kurzové riziko a existují nižší transakční

náklady, při kterých není potřeba platit poplatky za směnu a vedení devizového účtu. ČNB získá možnost účastnit se na spolurozhodování o měnové politice eurozóny. Mezi nevýhody eura patří vysoké náklady na přechod z koruny na euro. Zároveň se po vstupu ČR do eurozóny ztratí několik nástrojů měnové politiky.

Dle mého názoru není potřeba se zavedením eura pospíchat. Situace v Evropské unii není stabilní, proto je moudřejší počkat, dokud se problémy eurozóny uklidní. ČR se po připojení více přiblíží úrovni vyspělých států.

V poslední kapitole autorka práce provádí analýzu vývoje české koruny vůči zahraničním měnám, euru a americkému dolaru. Analýza je provedena od roku 2011 až do roku 2015. V tomto období můžeme sledovat kolísání kurzu, způsobeno různými událostmi v ČR a také v EU. Posilování nebo oslabování koruny může také nastat záměrným ovlivňováním monetární politiky centrální bankou pro zlepšení ekonomického růstu. To se stalo v roce 2013, kvůli poklesu české ekonomiky. ČNB uměle znehodnocovala kurz CZK/EUR pro zvýšení ekonomického růstu.

## 6 Seznam použitých zdroj

### 6.1 Publikace

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

HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 4. aktualizované vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6.

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9.

KALÍNSKÁ, Emilie. Mezinárodní obchod v 21. století. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3396-8.

LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-560-5.

MANKIW, N. Gregory. *Zásady ekonomie*. Grada Publishing, 2000. ISBN 80-7169-891-1.

PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-02-6.

PERNICA, Martin a Vladimír ŠEFČÍK. *Makroekonomická gramotnost: Jak pochopit hospodářskou politiku státu*. Praha: Ekopress, 2012. ISBN 978-80-86929-82-8.

PTATSCHEKOVÁ, Jitka a Jaroslava DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. Praha: Grada Publishing., 2013. ISBN 978-80-247-4681-4.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

REVENDA, Zbyněk, Martin MANDEL, Jan KODERA, Petr MUSÍLEK a Petr DVOŘÁK. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6

SEKERKA, Bohuslav, Josef BRČÁK a Antonín KUČERA. *Ekonomie trochu jinak*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-534-0.

## 6.2 Elektronické zdroje

Česká národní banka [online]. 2017 [cit. 2017-03-08]. Dostupné z:  
[http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/)

Česká národní banka: *Kritéria konvergence* [online]. 2017 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/cr\\_eu\\_integrace/eu\\_integrace\\_04.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html)

Česká národní banka: *Kurzy devizového trhu – měsíční průměry* [online]. 2017 [cit. 2017-03-13]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/prumerne\\_mena.jsp?mena=EUR](https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_mena.jsp?mena=EUR)

Česká národní banka: *Výroční zpráva 2011* [online]. Praha, 2011 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocni\\_zpravy/download/vyrocni\\_zprava\\_2011.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2011.pdf)

Česká národní banka: *Výroční zpráva 2012* [online]. Praha, 2012 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocni\\_zpravy/download/vyrocni\\_zprava\\_2012.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2012.pdf)

Česká národní banka: *Výroční zpráva 2013* [online]. Praha, 2013 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocni\\_zpravy/download/vyrocni\\_zprava\\_2013.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2013.pdf)

Česká národní banka: *Výroční zpráva 2014* [online]. Praha, 2014 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocni\\_zpravy/download/vyrocni\\_zprava\\_2014.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2014.pdf)

Česká národní banka: *Výroční zpráva 2015* [online]. Praha, 2015 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/hospodareni/vyrocni\\_zpravy/download/vyrocni\\_zprava\\_2015.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2015.pdf)

Česká národní banka: *Zprávy o inflaci - 2011* [online]. 2011 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2011/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/index.html)

Česká národní banka: *Zprávy o inflaci - 2012* [online]. 2012 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2012/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/index.html)

Česká národní banka: Zprávy o inflaci - 2013 [online]. 2013 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2013/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2013/index.html)

Česká národní banka: Zprávy o inflaci - 2014 [online]. 2014 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2014/index.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2014/index.html)

Česká národní banka: Zprávy o inflaci - 2015 [online]. 2015 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2015/](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2015/)

Česka televize: ČT24 [online]. 2017 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1675999-cesko-je-na-euro-skoro-pripraveno-neplni-jednu-podminku>

Euractiv: Členské země EU a euro [online]. 2015 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://euractiv.cz/factsheet/ekonomika-a-euro/clenske-zeme-eu-a-euro-000131/>

Euroskop.cz: Hospodářská a měnová unie [online]. 2017 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/674/781/clanek/hospodarska-a-menova-unie/>

Euroskop: Vstup ČR do EU [online]. 2017 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/803/sekce/vstup-cr-do-eu/>

Finance.cz: Výhody vstupu ČR do EU [online]. 2004 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/34998-vyhody-vstupu-cr-do-eu/>

IDnes [online]. 2015 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/proti-prijeti-eura-je-69-procent-cechu-dsb-/eko\\_euro.aspx?c=A150512\\_165621\\_eko\\_euro\\_fih](http://ekonomika.idnes.cz/proti-prijeti-eura-je-69-procent-cechu-dsb-/eko_euro.aspx?c=A150512_165621_eko_euro_fih)

Ministerstvo financí České republiky: Makroekonomická predikce - leden 2017 [online]. 2017 [cit. 2017-03-13]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2017/makroekonomicka-predikce-leden-2017-27446>

Ministerstvo financí Česká republika: Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou - 2016 [online]. 2016 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/pristoupeni-cr-k-eurozone/maastrichtska-kriteria-a-sladenost-cr/2016/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-26919>

Zavedení eura: Brettonwoodský řád [online]. 2014 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/brettonwoodsky-rad>

Zavedení eura: Maastrichtská smlouva [online]. 2014 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/maastrichtska-smlouva>

*Zavedení eura: Náklady a rizika* [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/naklady-a-rizika>

*Zavedení eura: Procedura přijetí eura* [online]. 2014 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/procedura-prijeti-eura>

*Zavedení eura: Výhody pro spotřebitele* [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/vyhody-a-rizika-eura/vyhody-pro-spotrebitele>

*Zavedení eura: Vznik eurozóny* [online]. 2013 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/vznik-eurozony>