

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Maastrichtská kritéria a jejich plnění Českou republikou

Miroslav Průša

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Miroslav Průša

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Maastrichtská kritéria a jejich plnění Českou republikou

Název anglicky

The Maastricht Criteria and their performance in the Czech Republic

Cíle práce

Cílem diplomové práce je definovat Maastrichtská kritéria ustanovená Maastrichtskou smlouvou a zhodnotit plnění kritérií Českou republikou. V teoretické části práce budou vysvětleny pojmy Maastrichtská konvergenční kritéria, Eurozóna, Euro a institut Evropská centrální banka. V praktické části bude provedena analýza plnění Maastrichtských kritérií v rámci České republiky.

Metodika

V diplomové práci budou popsány metodou deskripce pojmy související s danou problematikou se zaměřením na Maastrichtskou smlouvu, Eurozónu, měnu Euro a Evropskou centrální banku. V praktické části diplomové práce budou metodou komparace porovnány vybrané makroekonomické ukazatele vybraných zemí Eurozóny a metodou analýzy časových řad za pomoci grafů či tabulek analyzováno plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou před vstupem a po vstupu do Evropské unie. Diplomová práce bude vycházet ze studia sekundárních dat publikovaných zejména institucemi Eurostat, Český statistický úřad, Česká národní banka, Evropská centrální banka a Ministerstvo financí České republiky.

Doporučený rozsah práce

60-80 stran

Klíčová slova

Maastrichtská smlouva, Evropská unie, Česká republika, Eurozóna, Euro, konvergenční kritéria

Doporučené zdroje informací

- Brůžek, Antonín, 1929-, Smrčková, Gabriela, Zákasník, Martin. Evropská měnová integrace a Česká republika. Antonín Brůžek, Gabriela Smrčková, Martin Zákasník. 1. vyd. Praha : Velryba, 2007. 197 s. Podnikání a management ; sv. 4. ISBN 978-80-85860-19-1 (brož.) :.
- FAJMON, H. – PEČINKOVÁ, I. *Euro versus koruna : dilemata jednotné měny v době dluhové krize*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 978-80-7325-265-6.
- HELÍSEK, M. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. Plzeň: Aleš Čeněk, vydavatelství a nakladatelství, 2009. ISBN 978-80-7380-182-3.
- Lacina, Lubor, 1969-, Rozmahel, Petr, 1977-. *Euro: ano/ne?* Lubor Lacina, Petr Rozmahel a kol. 1. vyd. Praha : Alfa, 2010. 319 s. : , il. ; . ISBN 978-80-87197-26-4 (váz.)
- MAREK, D. – BAUN, M J. *Česká republika a Evropská unie*. Brno: Barrister & Principal, 2010. ISBN 978-80-87029-89-3.
- PITROVÁ, M. – FIALA, P. *Evropská unie*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2009. ISBN 978-80-7325-180-2.
- Platit, či neplatit eurem? : analýza vývoje zemí uvnitř a vně eurozóny = To pay or not to pay with Euro? : analysis of development in countries outside and inside the eurozone. Vyd. 1. Praha : CEVRO Institut, 2012. 71, 71 s. : , barev. il. ; . Policy studies ; sv. 1.
- PLCHOVÁ, B. – HELÍSEK, M. – ABRHÁM, J. *Česká republika a EU : ekonomika – měna – hospodářská politika*. Praha: Kriegl, 2010. ISBN 978-80-86912-39-4.
- SYCHRA, Z. *Jednotná evropská měna : realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Brno: Mezinárodní politologický ústav Masarykovy univerzity, 2010. ISBN 978-80-210-5082-2.
- WYPLOSZ, C. – BALDWIN, R E. – ŠAROCH, S. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4568-8.
-

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Erika Urbánková, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Maastrichtská kritéria a jejich plnění Českou republikou" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucí diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 24. 3. 2016

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Erice Urbánkové, PhD., za poskytnuté konzultace, odborné vedení diplomové práce a velmi cenné informace důležité k vytvoření této diplomové práce.

Maastrichtská kritéria a jejich plnění Českou republikou

Souhrn

Tato diplomová práce na téma Plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou je věnována zejména analýze plnění maastrichtských kritérií Českou republikou za období 2001 - 2014 a analýze párových korelačních a regresních vztahů mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v České republice za různá období při různých modelech. Diplomová práce se nejdříve zabývá teoretickými východiskami týkající se hospodářské a měnové unie, eurosystémem, eurozónou a maastrichtskými kritérii. V rámci teoretického východiska objasňuje diplomová práce výhody a nevýhody měnové unie pro Českou republiku. Analytická část je rozdělena na dva bloky. První blok analyzuje plnění jednotlivých maastrichtských kritérií Českou republikou v období 2001 -2014 a nastiňuje možné plnění v dalších letech. Druhý blok analytické části se zaměřuje na párovou korelační a regresní analýzu mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v České republice za různá období při různých modelech. Kapitola Výsledky a diskuze společně se závěrem práce sumarizuje jednotlivé výsledky a zjištění.

Klíčová slova: Evropská unie, Česká republika, Eurozóna, Euro, Maastrichtská smlouva, Maastrichtská kritéria, konvergenční kritéria, hrubý domácí produkt, dlouhodobé úrokové sazby.

The Maastricht Criteria and their performance in the Czech Republic

Summary

This thesis on the topic of performance the Maastricht criteria in the Czech Republic is paid to the analysis of the fulfillment of the Maastricht criteria by the Czech Republic for the period 2001 - 2014 and analysis of pairwise correlation and regression relationship between long-term interest rates and growth of the gross domestic product in the Czech Republic for various periods at different models. This thesis first deals with theoretical as regards economic and monetary union, the Eurosystem, the euro area and the Maastricht criteria. Within the theoretical basis thesis explains the advantages and disadvantages of monetary union for the Czech Republic. Analytical part is divided into two blocks. The first block analyzes the performance of individual Maastricht criteria by the Czech Republic in the period 2001 -2014 and outlines possible performance in future years. The second block of the analytical part focuses on the pair correlation and regression analysis between long-term interest rates and growth of the gross domestic product in the Czech Republic for various periods at different models. Chapter Results and discussion, together with the conclusion of the thesis summarizes the individual results and findings.

Keywords: European Union, Czech Republic, Eurozone, Euro, Maastricht Treaty, Maastricht criteria, convergence criteria, gross domestic product, long term interest rates.

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	13
2.1 Cíl práce	13
2.2 Metodika	13
3 Teoretická východiska	17
3.1 Evropská hospodářská a měnová unie	17
3.1.1 První pilíř	18
3.1.2 Druhý pilíř.....	18
3.1.3 Třetí pilíř	19
3.2 Hospodářská a měnová unie.....	19
3.2.1 Realizace hospodářské a měnové unie.....	20
3.2.2 První etapa	20
3.2.3 Druhá etapa	21
3.2.4 Třetí etapa a vznik hospodářské měnové unie	24
3.3 Eurosystem.....	26
3.3.1 Evropská centrální banka.....	26
3.3.2 Evropský systém centrálních bank	29
3.4 Eurozona	32
3.4.1 Euro mimo eurozonu	33
3.4.2 Česká republika a eurozona	34
3.4.3 Výhody a nevýhody měnové unie pro Českou republiku.....	35
3.4.4 Sumarizace výhod a nevýhod měnové unie.....	41
3.4.5 Rizika nepřijetí jednotné měny euro	42
3.5 Maastrichtská kritéria.....	43
3.5.1 Kritérium cenové stability	44
3.5.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí.....	45
3.5.3 Kritérium směnného kurzu	46
3.5.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	47
4 Analytická část	50
4.1 Analýza plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou.....	50
4.1.1 Kritérium cenové stability	50
4.1.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí.....	52
4.1.3 Kritérium směnného kurzu	55
4.1.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	56
4.1.5 Plnění a vstup do eurozóny	57

4.1.6	Výkonnost ekonomiky České republiky.....	58
4.2	Analýza párových vztahů.....	60
4.2.1	Období roku 2001 -2014.....	61
4.2.2	Zpožděné období roku 2001 -2014.....	63
4.2.3	Období roku 2001 -2007.....	65
4.2.4	Zpožděné období roku 2001 -2007.....	67
5	Výsledky a diskuze.....	70
5.1	Vztah mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem HDP.....	70
5.1.1	Období 2001 -2014.....	70
5.1.2	Období 2001 -2007.....	71
5.2	Otázky a rozpory.....	72
6	Závěr.....	73
7	Seznam použitých zdrojů.....	77
8	Přílohy.....	80
8.1	Příloha č. 1: Srovnání zemí dle HDP v běžných cenách za rok 2014.....	80
8.2	Příloha č. 2: Srovnání zemí dle počtu obyvatel za rok 2014.....	80
8.3	Příloha č. 3: Plnění maastrichtských kritérií členů Evropské unie.....	81
8.4	Příloha č. 4: Stádia realizace Hospodářské a měnové unie.....	82
8.5	Příloha č. 5: Hodnoty cenové stability.....	83
8.6	Příloha č. 6: Hodnoty schodku veřejných financí.....	83
8.7	Příloha č. 7: Hodnoty veřejného dluhu.....	83
8.8	Příloha č. 8: Hodnoty simulace směnného kurzu.....	84
8.9	Příloha č. 9: Hodnoty dlouhodobých úrokových sazeb.....	84
8.10	Příloha č. 10: Hodnoty HDP ve stálých cenách a Růst HDP za období 2001 - 2014 85	
8.11	Příloha č. 11: Výdajová metoda HDP.....	86
8.12	Příloha č. 12: Analyzované hodnoty období Q1/2001 – Q4/2007.....	87
8.13	Příloha č. 13: Analyzované hodnoty období Q1/2001 – Q4/2007 t-1.....	88

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Koeficient korelace.....	14
Obrázek č. 2: Koeficient determinace.....	14
Obrázek č. 3: Koncepce tří pilířů.....	18
Obrázek č. 4: Evropská centrální banka.....	26
Obrázek č. 5: Eurozona.....	34
Obrázek č. 6: Stimulace ekonomického růstu.....	38

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Hodnoty těsnosti síly závislosti koeficientu korelace	15
Tabulka č. 2: Hodnoty síly závislosti koeficientu determinace	15
Tabulka č. 3: Závěrečná fáze realizace HMU podle Zelené knihy Evropské komise	22
Tabulka č. 4: Stanovení směnných kurzů měn členských států	25
Tabulka č. 5: Státy eurozóny	33
Tabulka č. 6: Kategorizace dopadů vstupu do eurozóny	41
Tabulka č. 7: Souhrn přímých a nepřímých výhod a nevýhod	42
Tabulka č. 8: Maastrichtská kritéria	43
Tabulka č. 9: Analyzované hodnoty v období 2001 -2014	62
Tabulka č. 10: Analyzované hodnoty v období 2001 -2014	63
Tabulka č. 11: Analyzované hodnoty v období 2001 -2007	65
Tabulka č. 12: Analyzované hodnoty za období 2001 - 2007	67

1 Úvod

Téma diplomové práce „Maastrichtská kritéria a jejich plnění Českou republikou“ bylo zvoleno ze dvou hlavních důvodů. Prvním z důvodů byl zájem o bližší pohled na historii, vznik a současný stav Hospodářské a měnové unie, která byla prozatímním vrcholem v integraci části zemí Evropské unie, protože zatímco členy hospodářské unie jsou všechny členské státy Evropské unie, tak měnové unie se účastní již pouze některé, důvody a obsazení měnové unie specifikuje diplomová práce. Druhým důvodem je snaha přiblížit diplomovou prací institucionální zajištění fungování eurozóny, institut Eurosystemu včetně Evropské centrální banky, vymezit výhody a nevýhody měnové unie a specifikovat všechny maastrichtská konvergenční kritéria.

Diplomová práce se v první řadě věnuje Evropské hospodářské a měnové unii, která vznikla Maastrichtskou smlouvou. Ta nejenže definitivně legislativně ukotvila Hospodářskou a měnovou unii ale především změnila dosavadní strukturu fungování tehdejších Evropských společenství na tři pilířovou strukturu Evropské unie. Každý pilíř představoval odlišnou politiku, různou co do obsahu, tak i do míry nadnárodního principu.

Plánování a realizace Hospodářské a měnové unie byla natolik náročnou a složitou, že průběh její realizace a samotný proces dle jednotlivých etap nesměl být v rámci této práce opomenut. Zatímco první dvě etapy realizace a vzniku Hospodářské a měnové unie jsou v diplomové práci ukončeny vždy k určitému datu, u třetí závěrečné etapy k tomu nemohlo dojít už z důvodu jejího nedokončení a stálého pokračování v rámci Evropské unie.

Hospodářská měnová unie, respektive eurozóna, musí mít své institucionální zajištění jako každý ekonomický celek. Hospodářská a měnová unie má toto zajištění hlavně v podobě Evropské centrální banky, která je klíčovou institucí pro fungování měnové unie a má tak výrazný vliv nejen na měnovou unii ale na Evropskou unii jako takovou.

Eurozóna, nejambicióznější integrační prvek Evropské unie, je v diplomové práci přiblížena z více úhlů pohledu. Přibližuje eurozónu z pohledu zemí ve kterých není oficiálním platidlem, ale také z pohledu České republiky jako člena Evropské unie. Středobodem diplomové práce je vymezení výhod a nevýhod měnové unie, jejich kategorizace dle různých faktorů a zanesení těchto poznatků na oblast České republiky

včetně možných rizik nepřijetí jednotné měny euro, které by mohly vznikat a zároveň nabývat na intenzitě při neuskutečněním vstupu do eurozóny.

Diplomová práce se soustředí dle svého názvu a cílů na jednotlivá maastrichtská kritéria, kritérium cenové stability, kritérium udržitelnosti veřejných financí, kritérium směnného kurzu a kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Každé z kritérií má stanovenou metodiku výpočtu dle Smlouvy o Evropské unii a příložených příloh a protokolů. K jednotlivým kritériím se také váží specifické důvody pro jejich vznik vycházející z jednání mezi členskými státy Evropské unie. Maastrichtská kritéria jsou vymezena také tak, aby byl rozpoznatelný jejich význam pro stabilní a nízkoinflační měnovou unii, pokud dochází k plnění těchto kritérií všemi členskými státy.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je na základě Maastrichtských kritérií ustanovených Maastrichtskou smlouvou zhodnotit plnění těchto kritérií Českou republikou. Teoretická část práce se zabývá definováním pojmů Maastrichtská konvergenční kritéria, Eurozona, Euro, institut Evropské centrální banky, tedy pojmů souvisejících s danou problematikou společně s vymezením výhod měnové unie, nevýhod měnové unie a rizik nepřijetí jednotné měny euro pro Českou republiku. Analytická část si klade za cíle analyzovat plnění Maastrichtských kritérií v České republice za období 2001 – 2014, analyzovat regresní a korelační vztah mezi úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v České republice za různá časová období při různých modelech.

2.2 Metodika

V teoretické části diplomové práce jsou za pomoci deskripce, kompilace, syntézy a studia odborné literatury, internetových zdrojů a sekundárních dat publikovaných zejména institucemi Eurostat, Český statistický úřad, Česká národní banka, Evropská centrální banka a Ministerstvo financí České republiky objasněny pojmy související s danou problematikou se zaměřením na Maastrichtskou smlouvu, Eurozону, měnu Euro a Evropskou centrální banku. Pomocí výše uvedených zdrojů a metod se zjišťují a porovnávají výhody a nevýhody měnové unie, včetně komparace a posouzení těchto výhod či nevýhod pro Českou republiku. Údaje byly průběžně za pomoci softwarových programů Word a Excel shromažďovány do tabulek a obrázků.

V úvodu analytické části je zhodnoceno plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou za pomoci empirické analýzy časových řad a jednotlivých výpočtů pro zjištění závazných hodnot. Všechny časové řady a hodnoty jsou zaneseny do grafů či tabulek za pomoci Excelu včetně vhodných údajů za Českou republiku před vstupem a po vstupu do Evropské unie. Při výpočtech je často používán jeden ze základních statistických ukazatelů – průměr. V další části analytického bloku se statistické metody používají ve větší míře a hloubce než v předchozí části. Při zjišťování zdali mají úrokové sazby vliv na růst hrubého domácího produktu, jsou využity statistické metody související s korelační analýzou a regresní analýzou. Obě analýzy odpovídají na otázku, zdali existuje vztah mezi

úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v různých časových obdobích a pokud existuje, jaký tento vztah je. V rámci této části se sleduje jak období před vypuknutím finanční krize, tudíž do roku 2007, tak za období roku 2001 – 2014. Součástí této analýzy bylo také zohlednění skutečnosti, že úrokové sazby mohou mít vliv na růst hrubého domácího produktu později, v tomto případě o jedno období. Proto sleduje korelační a regresní analýza také úrokové sazby například v roce 2004, ale růst HDP až v roce 2005.

Výstupů korelační analýzy je hned několik, např. koeficient korelace, index korelace a korelační poměr. Podle výstupů z korelační analýzy lze vyjádřit závislost proměnných. Koeficient korelace byl použit i v rámci diplomové práce, protože se používá při lineární korelaci.¹ Koeficient korelace byl důležitý pro vyjádření těsnosti závislosti. Těsností závislosti v podobě koeficientu korelace byl měřen stupeň, jak jsou hodnoty více nebo méně rozptýlené, čím méně jsou hodnoty rozptýlené, tím je závislost těsnější a naopak. Koeficient korelace a jeho výpočet vycházel ze vzorce na obrázku č. 1.²

Obrázek č. 1: Koeficient korelace

$$r = \frac{\sum (x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x - \bar{x})^2 \sum (y - \bar{y})^2}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování dle KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 166

Umocněním hodnoty koeficientu korelace vznikl klíčový údaj pro celkovou interpretaci korelačních analýz, koeficient determinace, R^2 , který vyjadřuje, do jaké míry závisí změna jedné proměnné od změny druhé proměnné. Koeficient determinace vychází ze vzorce na obrázku č. 2.³

Obrázek č. 2: Koeficient determinace

$$R^2 = 1 - \frac{S_e}{S_T}$$

Zdroj: Vlastní zpracování dle KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 167

Míra těsnosti závislosti byla mezi korelovanými veličinami posuzována dle upravených tabulek takto:⁴

¹ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 164

² KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 166

³ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 167

⁴ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 167

Tabulka č. 1: Hodnoty těsnosti síly závislosti koeficientu korelace

Limit	Těsnost
$r < 0,3$	nízká
$0,3 \leq r \leq 0,5$	mírná
$0,5 \leq r \leq 0,7$	význačná
$0,7 \leq r < 0,9$	velká
$0,9 \leq r \leq 1,0$	velmi vysoká

Zdroj: Vlastní zpracování dle KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 167

Tabulka č. 2: Hodnoty síly závislosti koeficientu determinace

Limit	Síla
$r^2 < 10 \%$	nízká
$10 \% \leq r^2 < 25 \%$	mírná
$25 \% \leq r^2 < 50 \%$	význačná
$50 \% \leq r^2 < 80 \%$	velká
$80 \% \leq r^2$	velmi vysoká

Zdroj: Vlastní zpracování dle KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012, s. 167

Korelační analýza, či korelace obecně označuje míru stupně závislosti dvou proměnných. Míra závislosti dvou proměnných se může vychylovat od neexistence korelace až po absolutní korelaci. Při zkoumání korelačních vztahů má rozhodující význam kvalitativní rozbor podkladových výdajů, proto není vhodné měřit závislost tam, kde na základě teoretických východisek a odborných příprav nemůže existovat. Korelační koeficient jako jeden z výstupů korelační analýzy je klíčovou hodnotou pro měření síly vztahu dvou veličin.

Z několika vlastností korelačního koeficientu jsou pro tuto diplomovou práci nejpodstatnější tyto:

- Platí $-1 < r < +1$
- Jestliže $|r| = 1$, leží všechny body na nějaké přímce.
- Jestliže $r = 0$, nazýváme X a Y nekorelované proměnné. Dvě náhodné proměnné jsou tím více korelovány, čím blíže je hodnota r k číslům +1 nebo -1. V tom případě lze vztah obou proměnných dobře vyjádřit přímkou.
- Jestliže $r < 0$, resp. $r > 0$, tak se Y v průměru zmenšuje, resp. zvětšuje při

zvětšování proměnné X. Říkáme, že je korelace záporná, resp. kladná.⁵

Z výsledků a interpretací analytické části bylo patrné, že platilo pravidlo, čím víc se koeficient korelace blížil k 1, tím je závislost silnější a naopak. Dále platilo, že čím se více koeficient blížil k 1, platilo, že hodnoty jsou více korelované než v opačném případě.

Použitím regresní analýzy dochází ke zjištění formy závislosti a vyjádření této závislosti matematickou funkcí v podobě rovnice a regresní přímky. Regresní rovnice a regresní přímka umožňuje určit vztah závislosti zkoumaných veličin.⁶ Při párové a korelační analýze v rámci lineární regrese, která je obsahem diplomové práce, jde o vyjádření průběhu korelační závislosti regresní přímkou. Cílem regresní analýzy je výpočet rovnice přímky, která má obecný tvar $y = a_{xy}x + b_{xy}$.⁷ Ukazatel a_{xy} představuje směrnici regresní přímky, kdy při přímé závislosti jsou hodnoty kladné a při nepřímé závislosti jsou jeho hodnoty záporné.

⁵ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metódy*. 2012. s. 166.

⁶ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metódy*. 2012, s. 160

⁷ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metódy*. 2012. s. 163

3 Teoretická východiska

3.1 Evropská hospodářská a měnová unie

V únoru 1992 byla v holandském městě Maastricht podepsána Smlouva o Evropské Unii, tzv. Maastrichtská smlouva, která vstoupila v platnost 1. 1. 1993. Maastrichtskou smlouvou byly novelizovány základní dokumenty Evropských společenství a rozšířeny spolupráce členských států do dalších oblastí. Zároveň se jednalo o dosud nejrozsáhlejší reformu primárního práva Evropských společenství.⁸

Maastrichtská smlouva zároveň znamená konec tři desetiletí snah o dosažení stanovení konceptu měnové unie a pro potvrzení nejen hospodářského ale i politického významu Maastrichtské smlouvy byl úřední název Evropské společenství změněn na Evropskou unii.⁹

Struktura Evropské unie vzniklá Maastrichtskou smlouvou stála na třech pilířích:

- I. Evropská společenství
- II. Společná zahraniční a bezpečnostní politika
- III. Policejní a justiční spolupráce v trestních věcech

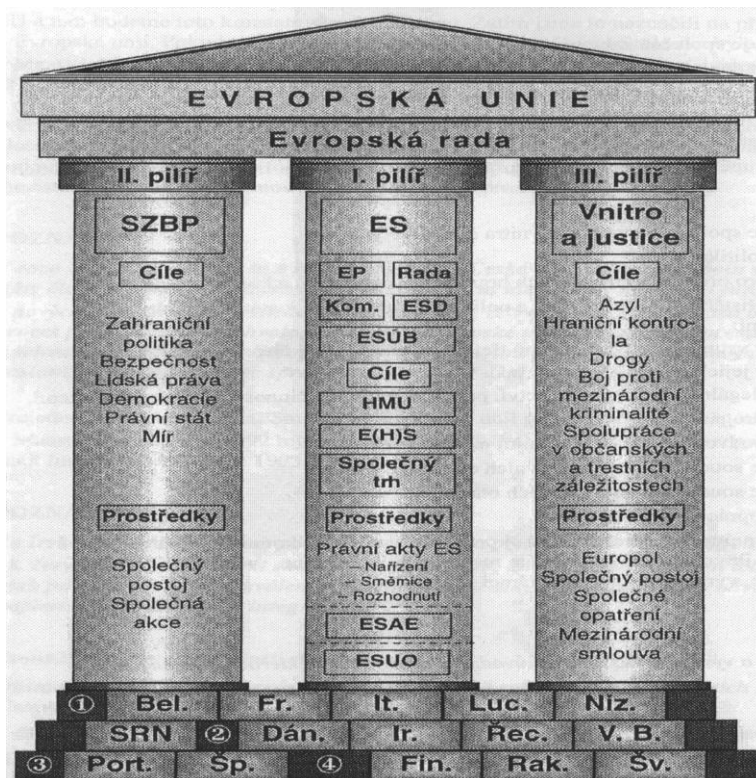
Vzniklá koncepce tří pilířů posunula spolupráci Unie k nadnárodnímu charakteru v I. pilíři, ale zároveň ponechala i mezivládní principy rozhodování v nově vzniknuvším II. a III. pilíři. Rozdělení nadnárodní a mezivládní rozhodování znázorňuje níže tzv. maastrichtský chrám.¹⁰

⁸ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 211

⁹ BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2008, s. 397

¹⁰ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 129

Obrázek č. 3: Koncepce tří pilířů



Zdroj: FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 128

3.1.1 První pilíř

Prvnímu pilíři, který zahrnuje většinu aktivit EU, zůstal původní název společenství členských zemí - Evropské společenství. Zahrnuje společný trh, program jednotného trhu, politiku na ochranu hospodářské soutěže, společnou zemědělskou politiku a další politiky a oblasti kromě těch, které jsou stanoveny ve II. a III. pilíři. Součástí prvního pilíře je i hospodářská a měnová unie společně s Evropskou centrální bankou, jednotnou měnou a souvisejícími pravidly a procedurami. Podle Maastrichtské smlouvy zůstávají nadnárodní principy platné jen pro záležitosti prvního pilíře a Smlouva přesně vymezuje roli Komise EU, Soudního dvoru EU a Rady EU ve druhém a třetím pilíři.¹¹

3.1.2 Druhý pilíř

Druhý pilíř jako pilíř s nově definovanými cíly v oblasti Společné zahraniční a bezpečnostní politiky měl jako hlavního koordinátora stanovenou Evropskou radu.

¹¹ BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2008, s. 70-71

Druhým pilířem je rozdělena přidělená oblast na část zahraničně-politickou, která navazuje na Evropskou politickou spolupráci (EPS), a na oblast obrany. Právě rozvoj sektoru obrany bylo možné v pilíři SZBP považovat za nejvýznamnější integrační posun. Ve Smlouvě o EU je vyjádřen zájem prohlubovat spolupráci se členskými státy Západoevropské unie (ZEU), aniž by tím byly ohroženy vztahy členských zemí k NATO. Unie dále požádala ZEU, kterou označila za nedílnou součást EU, aby vypracovávala a prováděla rozhodnutí a akce Unie mající dopad na obranu.¹²

3.1.3 Třetí pilíř

Třetí pilíř podobně jako pilíř druhý zahrnoval novou oblast Evropské unie, kterou byla oblast Vnitřní a justice. Společným zájmem vytvořením tohoto pilíře bylo společně postupovat v oblastech:

- azylové politiky
- přistěhovalecké politiky
- boje proti organizovanému zločinu
- soudní a celní spolupráce.

Hlavním důvodem pro vytvoření tohoto pilíře bylo snížit zvýšenou kriminalitu následkem volného pohybu osob. Klíčovým bodem pro funkceschopnost tohoto pilíře bylo založení společného policejního úřadu Europol.¹³

3.2 Hospodářská a měnová unie

Součástí nadnárodního I. pilíře Evropská společenství, byl i projekt Hospodářské a měnové unie. Ukotvením projektu Hospodářské a měnové unie v I. pilíři a stanovením cíle vybudovat Hospodářskou a měnovou unii v článku 2 Smlouvy o Evropské unii dává tomuto projektu jednu z nejvyšších priorit v historii Evropských společenství a stává se hlavním cílem pro další období.¹⁴

¹² FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 132

¹³ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 132

¹⁴ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 211

Hospodářská a měnová unie je definována v Hlavě VI Smlouvy o Evropské unii v článcích 102a – 109m a v příložených protokolech, jejichž obsahem je definice institucí níže uvedených zajišťujících přípravu, vznik a fungování Hospodářské a měnové unie.

- Evropský systém centrálních bank
- Evropská centrální banka
- Evropského měnového institutu

K tomu aby mohl být celý projekt Hospodářské a měnové unie vytvořen stanovila Smlouva o EU časový harmonogram, během kterého měl být projekt postupnými kroky za splnění určitých podmínek realizován.¹⁵

3.2.1 Realizace hospodářské a měnové unie

Celý proces zahájení a dokončení Hospodářské a měnové unie byl dle čl. 116 – 124 Smlouvy o EU rozvržen do tří základních etap, které respektovali hospodářskou integraci, měnovou integraci a zároveň na sebe navazovali. Během takto stanoveného časového harmonogramu došlo k postupné realizaci Hospodářské a měnové unie, přičemž každá z etap byla rozdílná obsahově i časově.¹⁶

3.2.2 První etapa

První etapu můžeme označit jako etapu startovní či přípravnou. Probíhala v období od 1. července 1990 do 31. prosince 1993.

Během tohoto období mělo dojít k volnému pohybu kapitálu v rámci EU, zvýšení finančního objemu alokovaných k odstranění disparit mezi evropskými regiony a zlepšení hospodářské konvergence.¹⁷

Dokončením jednotného vnitřního trhu, díky kterému došlo k realizaci volného pohybu osob, zboží, kapitálu a služeb, došlo k volnému pohybu v rámci EU. Rozpočtovým posílením politik hospodářské a sociální soudržnosti za pomoci strukturálních fondů došlo ke zvýšení finančního objemu k odstranění disparit mezi evropskými regiony. Zvýšená intenzita spolupráce při rozpočtové politice jednotlivých členských států a posílená

¹⁵ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 130

¹⁶ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 214

¹⁷ *Euroskop*. Hospodářská a měnová unie. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/674/sekce/hospodarska-a-menova-unie/>

konzultace a koordinace měnové politiky guvernérů centrálních bank zásluhou Výboru guvernérů měla charakter zlepšené hospodářské konvergence.

Splněním všech těchto cílů, především dokončení jednotného vnitřního trhu, mohl projekt Hospodářské a měnové unie plynule přejít do druhé etapy.¹⁸

3.2.3 Druhá etapa

První etapa projektu Hospodářské a měnové unie připravila přirozeně cestu pro etapu druhou. Druhá etapa byla etapou spojovací, nejvýznamnější a nejnáročnější co do vzniku nových institucí, ukončení institucí, tvorby legislativních a ekonomických předpokladů a přípravy nové jednotné společné měny, protože jak již bylo zmíněno je tato etapa spojovací a navazuje na ni poslední etapa, která dala za vznik Hospodářské a měnové unie.¹⁹

Založením Evropského měnového institutu 1. ledna 1994 začala druhá etapa Hospodářské a měnové unie, tímto krokem pozbyla funkčnost Výboru guvernérů a došlo k jeho ukončení. Hlavními úkoly Evropského měnového institutu bylo:

- posílení spolupráce mezi centrálními bankami a koordinace měnových politik,
- připravit nezbytná opatření k ustanovení Evropského systému centrálních bank tak, aby mohla být prováděna jednotná měnová politika k okamžiku vzniku jednotné měny ve třetí etapě.

Evropský měnový institut musel pro splnění těchto úkolů vytvářet prostor pro konzultace a výměnu názorů, poskytovat informace o postupech a definovat regulatorní, organizační a logistický rámec, který byl nezbytný k tomu, aby Evropský systém centrálních bank mohl být funkční již od počátku vzniku Hospodářské měnové unie.²⁰

V probíhající druhé etapě realizace Hospodářské a měnové unie zveřejnila Komise EU dokument Zelená kniha o praktických opatřeních při uvedení jednotné měny, který obsahoval postupně krok za krokem závěrečné fáze realizace Hospodářské a měnové unie.

¹⁸ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 215

¹⁹ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 215

²⁰ ECB. Historie.[online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

Tabulka č. 3: Závěrečná fáze realizace HMU podle Zelené knihy Evropské komise

FÁZE A 1998	V průběhu fáze	Posouzení plnění maastrichtských kritérií a rozhodnutí o tom, které změny se stanou členy HMU	
		Zřízení ESCB A ECB	
		Zajištění kompatibility národních legislativ	
		Tisk bankovek a ražba mincí	
		Plán pro přizpůsobení bankovního a finančního sektoru	
FÁZE B 1999 -2001	1. leden 1999	Pevná fixace měnových kurzů zúčastněných měn vůči euru	
		Zavedení eura pro bezhotovostní operace	
		Odpovědnost za měnovou politiku přechází na ESCB	
		Mezibankovní, měnové, kapitálové a burzovní trhy obchodují v euru	
	V průběhu fáze	Bankovní a finanční instituce pokračují v přizpůsobování se jednotné měně	
		Přechod na euro podle vůle, ochoty a připravenosti jednotlivých ekonomických subjektů	
		1. leden 2002	Zavedení eura v hotovostní podobě (bankovky a mince)
			FÁZE C 1. 1. 2002 - 30. 6. 2002
Převedení všech finančních operací na euro			
Stažení bankovek a mincí denominovaných v národních měnách			
Dokončení přechodu veřejného sektoru a soukromého sektoru na jednotnou měnu			

Zdroj: Vlastní zpracování dle FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 520

Tento dokument byl na summitu Evropské rady 15. a 16. prosince 1995 v Madridu schválen Evropskou radou jako plán závěrečných úkolů nezbytných pro vznik Hospodářské a měnové unie. Evropská rada také rozhodla na tomto summitu o použití slova „euro“ pro pojmenování jednotné evropské měnové jednotky, která měla být zavedena ve třetí etapě, a taktéž potvrdila zahájení třetí etapy k 1. lednu 1999.²¹

Jedním z úkolů Evropského měnového institutu bylo provádět přípravné práce na budoucích měnových a kurzových vztazích mezi dvěma oblastmi, eurozonou a ostatními členy EU. EMI předložil v prosinci 1996 Evropské radě zprávu, která tvořila základ

²¹ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 216 - 217

usnesení Evropské rady o zásadách a hlavních prvcích nového mechanismu směnných kurzů, tzv. ERM II. Usnesení Evropské rady bylo přijato v červnu 1997 v Amsterdamu.²²

Další nástroj, který vznikl v průběhu druhé etapy, byl přijat Evropskou radou ve dnech 16. a 17. června v Amsterdamu, tím nástrojem byl Pakt stability a růstu. Význam tohoto nástroje spočíval v zajištění rozpočtové disciplíny, která byla dle Paktu stability a růstu ve fiskální odpovědnosti a konsolidaci. Hlavní myšlenkou Evropské rady při schválení Paktu bylo odstranění obav z nestability eura kvůli rozpočtové nekázní členů eurozóny. Tento Pakt prošel v letech 2005 a 2011 reformami jak kvůli novým členským zemím eurozóny tak fiskální krizi.²³

Posledními cíly, které měly být splněny v druhé etapě, připadly na květen a červen roku 1998. 2. května 1998 Rada Evropské unie ve složení hlav států nebo vlád jednomyslně rozhodla, že jedenáct členských států splnilo podmínky nezbytné pro účast ve třetí a zároveň poslední etapě Hospodářské a měnové unie a pro přijetí jednotné měny 1. ledna 1999. Prvními účastníky byly Belgie, Německo, Španělsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Nizozemsko, Rakousko, Portugalsko a Finsko. Důvodem pro výběr těchto zemí bylo plnění konvergenčních kritérií (Příloha č. 3) a legislativní soulad s pravidly Hospodářské a měnové unie.²⁴

Během květnových zasedání došlo hned k několika dohodám. První dohoda byla ohledně osob, které by měly být doporučený ke jmenování za členy Výkonné rady Evropské centrální banky (ECB). Druhá dohoda byla již mezi ministry financí členských států vznikající eurozóny, guvernéry centrálních bank, Evropskou komisí a Evropským měnovým institutem na tom, že při stanovení neodvolatelných směnných kurzů eura budou použity stávající bilaterální centrální kurzy měn v rámci Evropského mechanismu směnných kurzů zúčastněných členských států.²⁵

Poslední "květnová dohoda" připadla na 25. května 1998, kdy vlády všech členských států vznikající eurozóny jmenovaly rozhodovací orgány Evropské centrální banky: prezidenta, viceprezidenta a 4 členy Výkonné rady Evropské centrální banky. Jejich jmenování nabylo účinnosti 1. června 1998, 1. červen 1998 je tak v historii Evropské unie

²² ECB. Historie [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

²³ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 521

²⁴ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 218

²⁵ ECB. Historie [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

zapsán jako den vzniku Evropské centrální banky. Evropská centrální banka společně s národními centrálními bankami členských států tvoří tzv. Eurosystem, který vytváří a stanovuje jednotnou měnovou politiku ve třetí etapě HMU.²⁶

1. června roku 1998 vznikem Evropské centrální banky ukončuje Evropský měnový institut svoji činnost dle článku 123 Smlouvy o založení Evropského společenství v projektu Hospodářské a měnové unie. Evropský měnový institut za dobu svého působení posílil spolupráci mezi centrálními bankami, koordinoval měnové politiky a připravil nezbytná opatření včas tak, aby se nově vzniklá Evropská centrální banka mohla v druhém pololetí roku 1998 věnovat závěrečným zkouškám systémů, postupů a plynule navázat na třetí etapu Hospodářské a měnové unie.²⁷

3.2.4 Třetí etapa a vznik hospodářské měnové unie

Třetí, závěrečná etapa Hospodářské a měnové unie začala 1. ledna 1999 neodvolatelným stanovením (zafixováním) směnných kurzů měn členských států (tabulka č. 4) a prováděním jednotné měnové politiky pod dohledem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky.²⁸

Prvními účastníky, kteří splnili všechny podmínky pro vstup do eurozóny včetně maastrichtských kritérií (Příloha č. 3) byly Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko a Španělsko, kteří tak zavedly jednotnou měnu euro. Zbývající členové Evropské unie nepřijali euro k 1. lednu 1999 z dvou odlišných důvodů.²⁹

Prvním důvodem bylo rozhodnutí Velké Británie a Dánska už v rámci protokolů přiložených k již zmíněné Smlouvě o ES, toto právně zakotvené rozhodnutí jim zaručovalo možnost nevstoupit do eurozóny a druhým důvodem bylo nesplnění konvergenčních kritérií Švédska a Řecka.³⁰

²⁶ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 219

²⁷ ECB. Historie [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

²⁸ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 219

²⁹ ECB. Historie [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

³⁰ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 220

K 1. lednu 2001 se Řecko splněním konvergenčních kritérií stalo dvanáctým členem eurozóny a svůj vstup do měnové unie stihlo ještě během poslední třetí etapy Hospodářské a měnové unie dle harmonogramu.³¹

Tabulka č. 4: Stanovení směnných kurzů měn členských států

Země	Člen eurozóny od	Měna	Přepočítávací koeficient (XXX/1EUR)
Belgie	1.1.1999	BEF	40,3399
Německo	1.1.1999	DEM	1,95583
Španělsko	1.1.1999	ESP	166,386
Francie	1.1.1999	FRF	6,55957
Irsko	1.1.1999	IEP	0,787564
Itálie	1.1.1999	LIT	1936,27
Lucembursko	1.1.1999	LUF	40,3399
Nizozemsko	1.1.1999	NLG	2,20371
Rakousko	1.1.1999	ATS	13,7603
Portugalsko	1.1.1999	PTE	200,482
Finsko	1.1.1999	FIM	5,94573
Řecko	1.1.2001	GRD	340,75

Zdroj: Vlastní zpracování dle FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 525

Hospodářská měnová unie vznikala dle harmonogramu od 1. července 1990 do 1. ledna 2001 během tří etap, samotný proces dle etap je zobrazen v tabulce č. 3. Už samotný časový horizont bezmála 12 let ukazuje jak náročné a složité bylo vytvořit jednotnou měnu pro 12 členů Evropské unie. Během tohoto období došlo ke vzniku Eurosystemu, Evropské centrální banky, Evropského systému centrálních bank, eurozóny a jednotné měny Euro.

Vznikem Hospodářské a měnové unie byl sice dodržen stanovený harmonogram, je ovšem patrné, že třetí etapa probíhá neustále. K dnešnímu dni totiž existují stále členské státy Evropské unie, které nejsou členy eurozóny a nepoužívají tak jednotnou měnu jako svou „národní“. Důvodů je více, než tomu bylo v roce 1999. Prvním důvodem je možnost nevstoupit do eurozóny, kterou mají stále Velká Británie a Dánsko. Druhým důvodem je nesplnění konvergenčních kritérií a třetím důvodem jsou známé či neznámé termíny vstupů dalších členských států Evropské unie do eurozóny, pokud budou ochotny přijmout společnou měnovou politiku koordinovanou Eurosystemem a splní konvergenční kritéria.³²

³¹ ECB. Historie. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

³² LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 220

3.3 Eurosystem

Eurosystem je tvořen Evropskou centrální bankou a Evropským systémem centrálních bank. Paralelní fungování Evropského systému centrálních bank a Eurosystemu závisí na okamžiku, kdy se všechny členské země EU stanou zároveň i členy eurozóny a zavedou tak euro.³³

3.3.1 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka byla založena v roce 1998 ve Frankfurtu nad Mohanem se základním kapitálem 5 miliard ECU jako nezávislý orgán s cílem koordinace měnové politiky v eurozóně a zabezpečení stability cen v zemích, které používají euro. Její úlohou je i podpora obecné hospodářské politiky Unie. Evropské centrální bance jako jedinému orgánu přísluší schválení vydávání eura. Řídícími orgány Evropské centrální banky jsou

- Výkonná rada
- Rada Guvernérů
- Generální rada³⁴

Obrázek č. 4: Evropská centrální banka

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA	
Sídlo	Frankfurt nad Mohanem
Složení	Rada guvernérů = Výkonná rada ECB a guvernéri národních centrálních bank států eurozóny
	Výkonná rada - prezident ECB, viceprezident ECB a čtyři další členové rady
	Generální rada - prezident ECB, viceprezident ECB a guvernéri národních centrálních bank 27 členských států EU
Funkční období	členové Výkonné rady na 8 let bez opakování
Hlavní funkce	udržovat stabilitu cen v eurozóně a vést měnovou politiku
Předseda	jmenován na 8 let bez možnosti opakování

Zdroj: Vlastní zpracování dle ECB. Organizace. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.cs.html>

Nezávislost ECB a národních centrálních bank je upravena Smlouvou o EU a Statutem ESCB/ECB. Stavem nezávislosti Evropské centrální banky se rozumí stav, kdy žádný z členů jejich rozhodovacích orgánů není při výkonu pravomocí, plnění úkolů a povinností ovlivňován jinými subjekty EU, vládou členského státu či jakýmkoliv jiným

³³ BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2008, s. 401

³⁴ ECB. Organizace. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.cs.html>

subjektem. Zároveň platí, že žádný z vyjmenovaných subjektů nesmí ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů Evropské centrální banky a národních centrálních bank při jejich činnosti. Tato nezávislost je dále podmíněna následujícími skutečnostmi:

1. **Institucionální nezávislost** - banky nesmějí požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů ES, vlády členského státu nebo jiného orgánu (čl. 130 Smlouvy o fungování EU, čl. 7 Statutu ESCB a ECB)
2. **Osobní nezávislost** - funkční období vrcholných orgánů národních bank musí být dostatečně dlouhé (min. 5 let) a představitelé centrálních bank mohou být odvoláni pouze z důvodů uvedených ve Smlouvě (resp. čl. 14 Statutu).
3. **Věcná (funkční) nezávislost** - stanovení hlavního cíle a odpovědnosti za jeho plnění. Hlavním cílem centrálních bank a ECB je udržovat cenovou stabilitu (čl. 127 Smlouvy o fungování EU, čl. 2 Statutu).
4. **Finanční nezávislost** - vláda nesmí ovlivňovat rozpočet centrální banky a nesmí využívat centrální banku k financování státních výdajů. Finanční nezávislost umožňuje centrálním bankám faktický výkon nezávislosti (čl. 123 Smlouvy o fungování EU).³⁵

Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu a ochraňovat tak hodnotu eura. Evropská centrální banka může být konzultována orgány Unie při přijímání právních aktů a také legislativními orgány členských států. ECB dbá na sjednocování podmínek bankovního dohledu v členských státech EU.³⁶ Další pravomoci má Evropská centrální banka ukotvené v jejích orgánech.

Hlavními nástroji samotné Evropské centrální banky jsou právní akty a nástroje. Jsou jimi zejména nařízení s obecnou závazností, rozhodnutí, doporučení, stanoviska a dále obecné zásady, pokyny a vnitřní rozhodnutí. Regulační pravomoc ECB je předmětem plnění úkolů určených pro ECB, dále pro Eurosystem.³⁷

³⁵ ECB. Nezávislost Evropské centrální banky. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>

³⁶ Euroskop. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

³⁷ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 517

Evropská centrální banka má své rozhodovací pravomoci a povinnosti rozděleny mezi 3 řídicí orgány, Výkonnou radu, Radu guvernérů a Generální radu. Institut Evropské centrální banky je ještě doplněn osobou prezidenta.

Výkonná rada se skládá z prezidenta ECB, viceprezidenta a čtyř dalších členů. Všichni členové jsou jmenováni z osob, které jsou uznávané a mají zkušenosti v měnové či bankovním sektoru. Jednomyslně je jmenují členové vlád členských států na doporučení Rady po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů. Jejich funkční období je osmileté bez možnosti opakování. Členy Výkonné rady mohou být pouze státní příslušníci členských států EU. Agendou Výkonné rady je zodpovědnost za běžné záležitosti ECB. Sestavuje výroční zprávu o činnosti ESCB a o měnové politice za uplynulý a běžný rok, v souladu se zásadami stanovenými Radou guvernérů. Výroční zprávy předkládá Evropskému parlamentu, Evropské radě a Evropské komisi. Dále ukládá sankce za neplnění nařízení Evropské centrální banky. Hlavním úkolem Výkonné rady je určování hlavního směru vývoje a formulace rozhodnutí měnových cílů, určování úrokových měr a měnových rezerv.³⁸ Výkonná rada je operativním orgánem eurozóny, který naplňuje rozhodnutí Rady guvernérů.³⁹

Dalším z řídicích orgánů je Rada guvernérů. Rada guvernérů se skládá z prezidenta a viceprezidenta ECB a guvernérů centrálních bank států EU, jejichž měnou je euro. Má výhradní právo povolovat vydávání bankovek v EU a dále se podílí na:

- sběru a vydávání statistických informací,
- na zprávách o aktivitách ESCB,
- na zprávách měnové politice,
- sledování členských států Evropské unie stojících mimo eurozónu
- poskytování konzultací,
- vytváření pravidel pro standardizaci operací prováděných národními centrálními bankami.⁴⁰

³⁸ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 517 -518

³⁹ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 319

⁴⁰ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 518

Rada guvernérů také schvaluje roční účetní uzávěrku ESCB . Z výčtů všech úkolů a pravomocí je patrné, že hlavním rozhodovacím orgánem ECB je Rada guvernérů.⁴¹

Třetím a posledním řídicím orgánem je Generální rada. Ta je složena z prezidenta a viceprezidenta ECB a z guvernérů národních centrálních bank všech členských států EU. Generální radu lze považovat za rozhodovací orgán zajišťující kontakt mezi Eurosystemem a centrálními bankami stojícími mimo eurozónu. Jedná se tedy o orgán, který řeší aktuální stav, kdy část zemí EU nejsou členy eurozóny a Generální rada by tak měla být orgánem pouze na přechodnou dobu. Generální rada má v gesci oblast činností, převzaté od Evropského měnového institutu, jako je například monitorování systému ERM II. Jakmile všechny členské státy EU zavedou euro, bude Generální rada rozpuštěna.⁴²

Doplňujícím orgánem, který je součástí všech řídicích orgánů Evropské centrální banky, je prezident ECB. Ten provádí měnovou politiku v souladu s instrukcemi a rozhodnutími Generální rady. Přípravuje zasedání Generální rady a předsedá Radě guvernérů, Výkonné radě i Generální radě ECB.⁴³

3.3.2 Evropský systém centrálních bank

Evropský systém centrálních bank nahradil Evropský měnový institut a je stejně jako ECB trvalou institucí, jež vznikla začátkem třetí etapy Hospodářské a měnové unie. Evropský systém centrálních bank je tvořen Evropskou centrální bankou a centrálními bankami všech členských států EU.⁴⁴

Národní centrální banky jednotlivých států mají v tomto systému postavení samostatných právnických osob. Spolupracují individuálně s Evropskou centrální bankou v různých oblastech týkající se měnové politiky. Kupříkladu vzájemná spolupráce při shromažďování statistických informací je nezbytná k úspěšnému fungování Evropské centrální banky. Zároveň se národní centrální banky spolu s ECB podílejí na činnosti mezinárodních měnových institucí.⁴⁵

⁴¹ *Euroskop*. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

⁴² LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 319 - 320

⁴³ ECB. Instituce. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_cs.htm

⁴⁴ *Euroskop*. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

⁴⁵ ČNB. Mezinárodní vztahy [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/

ESCB nemá na rozdíl od Evropské centrální banky právní subjektivitu a je tak řízen orgány Evropské centrální banky. Rada guvernérů a výkonná rada má působnost pro Eurosystem. Generální rada potom působí po celé oblasti Evropského systému centrálních bank.⁴⁶

Hlavními cíli Evropského systému centrálních bank jsou zajištění stability cen a podpora hospodářské politiky EU za účinné alokace zdrojů ve prospěch politik EU, přičemž při zajišťování těchto cílů platí principy nedělitelnosti měnové politiky, federalismu a subsidiarity společně s nezávislostí a odpovědností.⁴⁷

Evropský systém centrálních bank má kromě stanovených cílů, zároveň i další úkoly. Prvořadým úkolem je stejně jako prvořadým cílem neustálé usilování o cenovou stabilitu. Další úkoly ESCB uvedené níže se vztahují pouze na země, které zavedly euro jako svou měnu:

- stanovení a řízení měnové politiky,
- řízení devizových operací,
- držba a spravování devizové rezervy zúčastněných států,
- podpora plynulého fungování platebních systémů,
- participovat na programech kompetentních úřadů zaměřených na stabilitu finančního systému.⁴⁸

Za účelem plnění svých cílů má ECB spolu s jednotlivými centrálními bankami členských států HMU k dispozici soubor nástrojů monetární politiky. Patří mezi ně skupina operací na volném trhu, dva nástroje v podobě stálých facilit a požadavky na minimální rezervy.

Nejvýznamnějšími operacemi v monetární politice ESCB jsou operace na volném trhu. Jsou důležitým prvkem pro řízení úrokových sazeb na trhu, řízení bankovní likvidity a signalizaci orientace monetární politiky. ESCB má pro provádění operací na volném trhu k dispozici pět druhů nástrojů, kdy tím nejdůležitějším jsou reverzní transakce. Zbývající čtyři nástroje jsou:

⁴⁶ *Euroskop*. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

⁴⁷ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 2003, s. 517

⁴⁸ *ECB*. Úkoly Evropské centrální banky. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html>

- přímé transakce,
- vydávání dluhových cenných papírů,
- měnové swapy,
- přijímání termínovaných vkladů.⁴⁹

Reverzními transakcemi se rozumí operace, ve kterých ESCB nakupuje nebo prodává způsobilá aktiva na základě dohod o zpětném odkupu nebo provádí úvěrové operace proti způsobilým aktivům sloužícím jako zajištění. Reverzní transakce se dle cílů, pravidelnosti a postupů dělí do čtyř druhů operací:⁵⁰

- Hlavní refinanční operace – pravidelné reverzní operace k zajištění likvidity, mají při sledování cílů monetární politiky stěžejní roli, jsou hlavním zdrojem refinancování finančního sektoru.
- Dlouhodobější refinanční operace – slouží k zajištění likvidity a jejich cílem je poskytnout dlouhodobější refinancování finančního sektoru.⁵¹
- Operace jemného doladění – prováděny s cílem řídit likviditu na trhu úrokových sazeb, především za účelem zmírnění dopadů na úrokové sazby z důvodů neočekávaných výkyvů likvidity na trhu. Jejich velkou výhodou je rychlá akceschopnost při neočekávaném vývoji trhu. Mají většinou podobu reverzních operací, ale mohou mít rovněž podobu přímých transakcí, měnových swapů a příjmu termínovaných vkladů. Stejně jako dva výše uvedené nástroje i tyto používají zejména jednotlivé centrální banky, nicméně operace jemného doladění může provádět také sama ECB.⁵²
- Strukturální operace – slouží především k úpravě likvidity na finančním trhu a strukturální pozice ESCB vůči finančnímu sektoru.⁵³

Dalším typem nástrojů používaných ESCB jsou stálé facility. Jejich cílem je poskytovat a absorbovat jednodenní likviditu přes noc, určovat obecnou orientaci

⁴⁹ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 338

⁵⁰ ECB. Měnová politika [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc2008cs.pdf>

⁵¹ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 338

⁵² BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 52

⁵³ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 341

monetární politiky a upravovat jednodenní tržní úrokové sazby. Stále facility jsou spravovány decentralizovaně jednotlivými centrálními bankami. Stále facility se vyskytují ve dvou podobách:

- Mezní zápůjční facility – centrálním bankám jsou ze strany jednotlivých komerčních bank v dané zemi převáděna aktiva, jejichž úroková sazba obvykle představuje horní hranici jednodenní tržní úrokové sazby.
- Vkladová facility – představuje spodní hranici jednodenní tržní úrokové sazby, komerční banky provádí u centrálních bank jednodenní vklady proti způsobilým aktivům.⁵⁴

Třetím a posledním nástrojem je stanovování minimálních rezerv úvěrovým institucím v ESCB. Cílem stanovování minimálních rezerv je podpora stanovení krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu za předpokladu, že jsou tyto minimální rezervy dodržovány. Výstupem tohoto nástroje je účinnější řízení úrokových sazeb prostřednictvím operací ovlivňujících likviditu.⁵⁵

3.4 Eurozóna

Jak již diplomová práce zmínila je eurozóna oblastí zemí Evropské unie, které vstoupili úspěšně do třetí etapy Hospodářské a měnové unie a používají jako svou měnu euro. Vznik eurozóny se datuje k 1. lednu 1999 a v roce 2015 ji tvoří 19 zemí z celkových 28 zemí Evropské unie (tabulka č. 5). Eurozóna z počátku operovala pouze v bezhotovostním režimu, až v roce 2002 byly národní měny ve dvanácti zemích s konečnou platností nahrazeny eurobankovkami a mincemi.

Eurozóna není pouhým představitelem oblasti, kde platí jednotná měna. Eurozóna je jednou z nejvýznamnějších ekonomických oblastí světa díky své rozloze, počtu obyvatel (Příloha č. 2) a především díky své ekonomické výkonnosti (Příloha č. 1), která dosáhla v roce 2014 ve světovém porovnání nominálního HDP druhé nejvyšší hodnoty. Jedinou oblastí, která předčila eurozónu jsou Spojené státy americké. Dá se předpokládat, že pokud poroste počet zemí eurozóny poroste i ekonomická a zároveň mocenská síla eurozóny.

⁵⁴ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 342

⁵⁵ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ŽÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 52

Společně se všemi těmito aspekty můžeme říct, že eurozóna s měnou Euro tvoří velký, významný a zároveň likvidní finanční trh.

Tabulka č. 5: Státy eurozóny

Stát	Vstup do eurozóny	Národní měna
Rakousko	1. 1. 1999	Schilling
Belgie	1. 1. 1999	Franc
Finsko	1. 1. 1999	Markka
Francie	1. 1. 1999	Franc
Německo	1. 1. 1999	Mark
Irsko	1. 1. 1999	Pound
Itálie	1. 1. 1999	Lira
Lucembursko	1. 1. 1999	Franc
Nizozemí	1. 1. 1999	Guilder
Portugalsko	1. 1. 1999	Escudo
Španělsko	1. 1. 1999	Peseta
Řecko	1. 1. 2001	Drachma
Slovinsko	1. 1. 2007	Tolar
Kypr	1. 1. 2008	Pound
Malta	1. 1. 2008	Lira
Slovensko	1. 1. 2009	Koruna
Estonsko	1. 1. 2011	Kroon
Lotyšsko	1. 1. 2014	Lats
Litva	1. 1. 2015	Litas

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů *Zavedení eura*. Eurozóna. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>

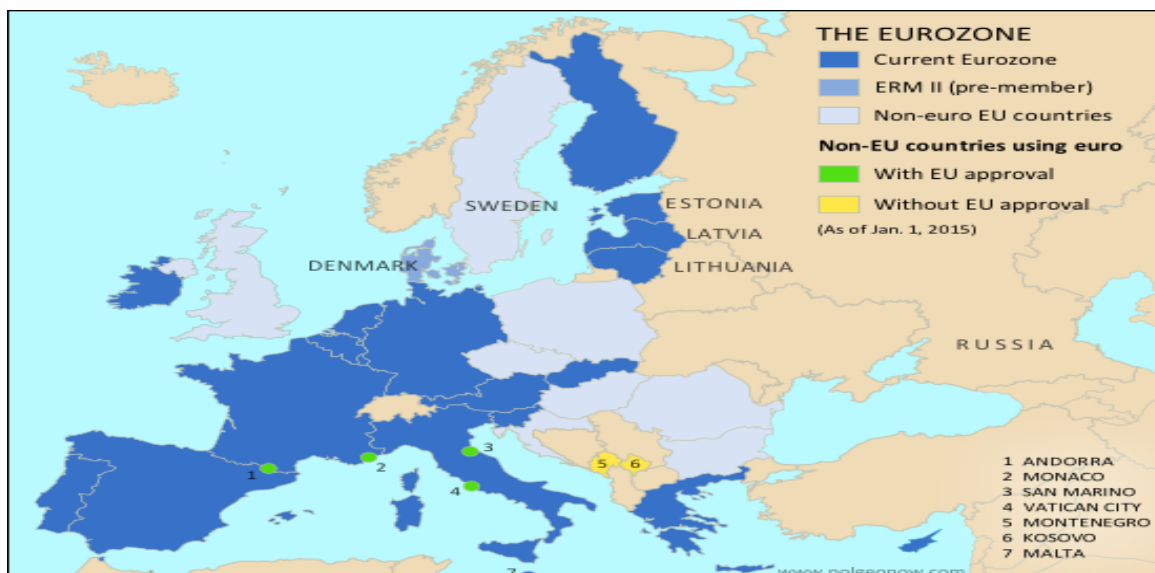
3.4.1 Euro mimo eurozónu

Euro je oficiální měnou eurozóny, a také měnou, která je hojně používána v globálních měnových trzích. Tím dochází také k tomu, že se Euro používá jako oficiální tuzemská měna člena eurozóny nebo je měnou řady třetích zemí a regionů mimo Evropskou unii.

Některé části eurozóny jsou tak součástí Evropské unie, i když neleží na evropském kontinentu, nejsou součástí Evropské unie ani eurozóny. Čtyři takové subjekty přijaly euro jako svou oficiální měnu: Monacké knížectví (dříve francouzský frank), Republika San Marino (dříve italská lira), Vatikánský městský stát (dříve italská lira) a v posledních letech i Knížectví Andorry (dříve v oběhu španělská peseta a francouzský frank). Tyto státy mají podepsány s EU oficiální měnové dohody o používání měny euro. Jedná se o velmi malé měnové oblasti, které jsou úzce ekonomicky spjaty se státy, které

v současnosti patří mezi země eurozóny. Naproti tomu subjekty jako Kosovo a Černá Hora používají euro jako domácí měnu, přestože nemají s Evropskou unií žádnou měnovou dohodu o používání měny euro.⁵⁶

Obrázek č. 5: Eurozóna



Zdroj: *Eurozóna. Rozšíření eurozóny* [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: http://40.media.tumblr.com/b46fc3a550d266ee98c4ed025035c9fc/tumblr_nb19lxR7a91sauojto1_500.png

3.4.2 Česká republika a eurozóna

Závazek účastnit se třetího stádia Hospodářské a měnové unie, jejíž součástí je také vstup do eurozóny a nahrazení národní měny jednotnou měnou eurem na sebe Česká republika převzala automaticky svým vstupem do Evropské unie 1. května 2004.⁵⁷

Samotný vstup České republiky do Unie byl výsledkem úspěšného zakončení přístupových rozhovorů, během kterých se projednávaly podmínky členství České republiky v EU a dne 1. května 2004 se Evropská unie rozrostla na společenství 25 členských států.⁵⁸

Česká republika přitom patří mezi tzv. členské státy, na které se vztahuje „výjimka“ („Member states with a derogation“). Členské země s touto výjimkou prozatím nesplňují

⁵⁶ *Europa. Euro mimo eurozónu* [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm

⁵⁷ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 172

⁵⁸ *Europa. Česká republika a EU* [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/ceskarepublika/cr_eu/index_cs.htm

podmínky pro zavedení jednotné měny, a na které se tudíž vztahuje výjimka podle čl. 122 Smlouvy o založení Evropského společenství z pravidel fiskální a měnové politiky, platných pro členy měnové unie.⁵⁹

Tato povinnost je ustanovena také v Aktu o podmínkách přistoupení ČR k EU (čl. 4): „Každý nový členský stát se účastní Hospodářské a měnové unie ode dne přistoupení jako členský stát, na který se vztahuje výjimka, ve smyslu článku 122 Smlouvy o ES.“

Povinnost členské země EU dříve nebo později převzít jednotnou měnu euro vyplývá ze zakládajících smluv, a to konkrétně:

- ze čl. 2 Smlouvy o EU: Cílem Unie je „podporovat hospodářský a sociální pokrok...zavedením hospodářské a měnové unie, jež v souladu s ustanoveními této smlouvy v konečném důsledku zahrne i jednotnou měnu“,
- ze čl. 2 Smlouvy o založení ES: „Posláním společenství je ... vytvořením hospodářské a měnové unie ... podporovat rozvoj hospodářských činností“,
- ze čl. 4, odst. 2 Smlouvy o založení ES: činnosti členských států zahrnují „neodvolatelné stanovení měnových kurzů vedoucí k zavedení jednotné měny“,
- ze čl. 98 Smlouvy o založení ES: „Členské státy směřují své hospodářské politiky tak, aby ... přispívaly k dosahování cílů Společenství ve smyslu čl. 2“.⁶⁰

3.4.3 Výhody a nevýhody měnové unie pro Českou republiku

Měnová unie již ze své podstaty představuje pro Evropskou Unii postupné prohlubování ekonomické integrace, hlubší spolupráci mezi zeměmi, sjednocování Evropy na úrovni členských států a je tak předpokladem pro posilování konkurenceschopnosti ve světovém měřítku s nejvýznamnějšími ekonomickými oblastmi.⁶¹

Výhody a nevýhody členství v eurozóně vyplývají prakticky z jediné příčiny. Tou příčinou je přenesení národní měnové suverenity na úroveň Evropské centrální banky, potažmo Eurosystemu, kde dochází k integraci měnových politik členských zemí v jednu plošně a jednotně působící měnovou politiku na všechny členské země eurozóny.

⁵⁹ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 173

⁶⁰ HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 19 - 20

⁶¹ BRŮŽEK, Antonín. *Evropská měnová unie a Česká republika*. 2004, s. 9

Jednotnost a celistvost jediné měnové politiky je základním předpokladem úspěšného fungování jakékoliv měny.⁶²

Základním pilířem pro vymezení výhod a nevýhod měnové unie v aplikaci na Hospodářskou a měnovou unii je studie Jeden trh, jedna měna, vytvořená na základě rozhodnutí Evropské komise v roce 1990. Studie rozlišuje následující výhody a nevýhody, za skutečnosti, že zmíněná studie nezpochybňuje především výhody a nedává velký prostor nevýhodám:

- Posílení jednotného trhu odstraněním kurzových výkyvů a transakčních nákladů.
- Zvýšení intenzity a růstu investic poklesem rizikových premií.
- Dosažení cenové stability s nízkými náklady.
- Autonomní politika veřejných financí (reagující na specifické problémy), disciplinovaná politika veřejných financí (nízké deficity) a koordinovaná politika veřejných financí.
- Jakmile se euro stane hlavní mezinárodní měnou, rozšíří se možnosti bank a podniků v mezinárodním měřítku. Vzniknou též úspory z důvodu snížení držby devizových rezerv.

Jedinou nevýhodou je dle studie ztráta samostatné národní měnové a kurzové politiky, což má za příčinu že ekonomické šoky, které vznikají i nedostatečnou sladěností ekonomik, postihující specificky jednotlivé země, musí být absorbovány změnou pracovních nákladů a fiskální politikou.⁶³

Další očekávané výhody přibližuje Evropská komise v následujících šesti oblastech:

- Zjednodušení cestování v rámci eurozóny i mimo ni.
- Rozšíření výhod jednotného trhu (jednotná měna napomáhá jeho efektivnímu fungování, a tím stimuluje ekonomický růst): dochází k eliminaci výkyvů měnových kurzů, snadněji se činí investiční rozhodování, eliminuje se řada transakčních nákladů, dochází k cenové transparentnosti, zvyšuje se konkurence, spotřebitelé mají více příležitostí, stejně tak i zahraniční investoři.

⁶² BRŮŽEK, Antonín. *Evropská měnová unie a Česká republika*. 2004, s. 16

⁶³ HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 159

- Vytvoření jednotného finančního trhu: rozšiřují se příležitosti pro střadatele a investory i pro vypůjčovatele a emitenty.
- Jednotná měna přináší stabilizující makroekonomický rámec, konkrétně cenovou stabilitu, zdravé veřejné finance, nízké úrokové sazby, podněty pro růst, investice a zaměstnanost, obranu před externími šoky.
- Roste význam EU ve světě: EU zesiluje svou roli v mezinárodních organizacích, jako Mezinárodní měnový fond, nebo např. Světová obchodní organizace. Euro je mezinárodní rezervní měnou, která je používána v mezinárodním obchodě a investicích.
- Jednotná měna přispívá k politické integraci Evropy: euro je symbolem společné identity a stimulem další integrace pro nečleny eurozóny.

V podmínkách České republiky může být východiskem pro vymezení výhod a nevýhod zavedení eura přístup České národní banky, která rozlišuje výhody a nevýhody jako očekávané „pozitivní efekty“ a možná „rizika“.⁶⁴

Očekávané pozitivní efekty – výhody měnové unie:

- završení integrace do evropských měnových struktur (podíl na formulaci evropské měnové a kurzové politiky),
- střednědobé vyrovnané rozpočty, provádění strukturálních reforem, podporujících dlouhodobě udržitelný ekonomický růst,
- stabilizace dlouhodobých úrokových sazeb na nízké úrovni, snížení nákladů veřejných dluhů,
- zvýšení stability finančního sektoru a snížení rizik vzniku měnových turbulencí,
- eliminace kurzového rizika, pokles transakčních a zajišťovacích nákladů, cenová transparentnost a stimulace konkurence,
- stabilnější podnikatelské prostředí, efektivnější alokace zdrojů a vyšší ekonomický růst.⁶⁵

⁶⁴ HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 160

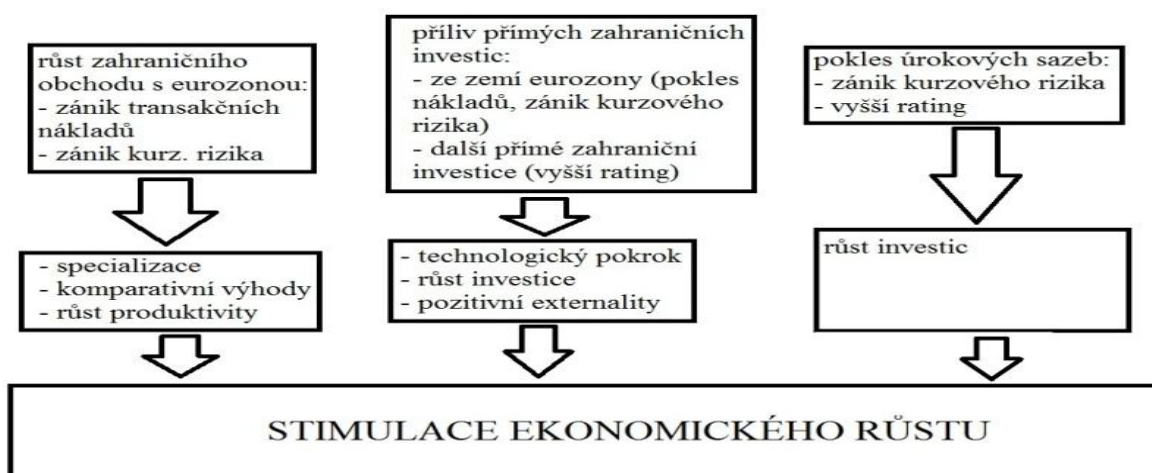
⁶⁵ ČNB. Měnová politika. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_rijen/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_pri_lohy_c_03_rijen_p.html

Možná rizika - nevýhody měnové unie:

- při nedostatečné sladění české ekonomiky s eurozónou mohou mít ekonomické šoky asymetrické dopady,
- zánik nástrojů samostatné měnové politiky (z toho plyne nutnost stabilizující fiskální politiky, potřeba pružnosti trhu práce a fungujících finančních trhů),
- potřeba zpřísnění fiskální politiky ke splnění Paktu stability a růstu (implicitně z toho vyplývá oslabení jejích možností při tlumení dopadů asymetrických šoků),
- přijetí eura je možné po dosažení udržitelné konvergence ekonomiky (implicitně: v opačném případě dochází k riziku růstu inflace).⁶⁶

Očekávané pozitivní efekty by měly vyústit ve stimulaci ekonomického růstu dle obrázku č. 6, růstem HDP a zvýšením životní úrovně obyvatelstva.⁶⁷

Obrázek č. 6: Stimulace ekonomického růstu



Zdroj: Vlastní zpracování dle LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 2010, s. 54

K výše uvedeným výhodám a nevýhodám, které vznikají akceptováním a přijutím jednotné měny, přidává a zmiňuje kolektiv autorů publikace Euro Ano/ne v rámci dané oblasti následující výhody

- Omezení kurzového rizika

⁶⁶ ČNB. Měnová politika. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_rijen/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_pri_lohy_c_03_rijen_p.html

⁶⁷ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 157

- Snížení transakčních nákladů
- Snížení nákladů na obstarání kapitálu
- Vyšší transparentnost cen⁶⁸

a tyto nevýhody

- Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta možnosti řízení měnového kurzu
- Bezprostřední růst cenové hladiny
- Administrativní a technické náklady přechodu na euro
- Specifické náklady bankovního sektoru.⁶⁹

Kolektiv autorů Evropská měnová integrace a česká republika rozlišuje výhody a nevýhody měnové unie jako pozitivní aspekty vzniku společné měny a rizika společné měny. Výhodami měnové unie jsou dle kolektivu

- vyšší míra konvergence makroekonomických veličin – stabilní míra inflace a konvergence úrokových sazeb, rozšíření kapitálového trhu, zesílení vnitřní konkurence, zvýšení efektivity, snižování ekonomických rozdílů členských zemí eurozóny, rostoucí intenzita kapitálu,⁷⁰
- všeobecné snížení nákladů – úspora transakčních nákladů konverze jedné měny do druhé, zjednodušení účetnictví, pružnější a rychlejší vyřizování plateb, omezení držby devizových prostředků v různých měnách, odstranění kurzového rizika, existence platebního systému TARGET, snížení potřeby devizových rezerv,⁷¹
- cenová transparentnost,
- zlepšení postavení Evropy ve světové ekonomice,⁷²

a za nevýhody společné měny považuje

⁶⁸ LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 2010, s. 39

⁶⁹ LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 2010, s. 40

⁷⁰ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 53-54

⁷¹ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 54-55

⁷² BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 56-57

- oslabení suverenity národních států,⁷³
- ztrátu nezávislé měnové politiky,⁷⁴
- neschopnost čelit asymetrickým šokům,⁷⁵
- další finanční náklady.⁷⁶

Představené výhody a nevýhody měnové unie, ke kterým dochází při vstupu do eurozóny, lze rozdělit do několika kategorií. V první řadě již byly rozlišeny změny pozitivní (výhody) a negativní (nevýhody). Tyto změny se mohou projevovat v různé intenzitě a v odlišné časové období po vstupu do eurozóny. Jednotlivé výhody a nevýhody jsou tak dále rozděleny podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zavedením společné měny (přímé dopady) nebo se v ekonomice projevují až zprostředkovaně působením přímých dopadů, a to většinou ve střednědobém či dlouhodobém horizontu (nepřímé dopady).

Přímé a nepřímé dopady (Tabulka č. 7) mohou být dále rozděleny na dopady jednorázové, trvalé a také na dopady, které se projeví v okamžiku zavedení společné měny, popřípadě až ve střednědobém či dlouhodobém období (Tabulka č. 6).⁷⁷

⁷³ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 57

⁷⁴ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 58

⁷⁵ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 59-60

⁷⁶ BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 2007, s. 60-61

⁷⁷ LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 2010, s. 38

Tabulka č. 6: Kategorizace dopadů vstupu do eurozóny

očekávaná intenzita dopadu	Jednorázový dopad okamžitý		trvalý dopad	
	kritická		okamžitý	středně až dlouhodobý
významná			omezení kurzového rizika ztráta autonomní politiky a ztráta kurzové politiky	
střední			snížení transakčních nákladů	
malá	bezprostřední růst cenové hladiny			
	administrativní a technické náklady přechodu na euro			nižší náklady na obstarání kapitálu
zanedbatelná	specifické náklady bankovního sektoru (zajištění emise bankovek a mincí)		specifické náklady bankovního sektoru (omezení příjmů z devizových transakcí)	vyšší transparentnost cen

Zdroj: Vlastní zpracování dle LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 2010, s. 54

3.4.4 Sumarizace výhod a nevýhod měnové unie

Při srovnání a porovnání všech přímých pozitivních dopadů a všech nepřímých dopadů, napříč odbornými studii a literaturou lze konstatovat, že eurozóna přináší jak kladné skutečnosti, tak záporné, přičemž představené kladné skutečnosti převažují nad skutečnostmi zápornými.

Hlavním rozhodujícím pozitivem je fakt, že měna euro představuje větší a ekonomicky silnější celek než je ekonomický celek představující oblast jednotné měnové zóny České republiky. Stabilita eurozóny umožňuje snižovat náklady a vede k vyšším efektům, jež se mohou projevit v dlouhodobější ekonomické stabilitě a vyrovnaném růstu ekonomiky země. Stabilita eura má tak v hierarchii výhod měnové unie největší váhu.⁷⁸

Stabilita eura umožní firmám efektivněji alokovat své zdroje a rozhodovat tak dlouhodoběji o struktuře a objemu produkce. Sníží se náklady na kurzové zajištění, sníží se spekulace a dojde ke stimulaci výroby a exportu.⁷⁹

⁷⁸ HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 49

⁷⁹ HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 50

Tabulka č. 7: Souhrn přímých a nepřímých výhod a nevýhod

Přímé výhody	Přímé nevýhody
Pokles transakčních nákladů	Administrativní a technické náklady (přecenění, nové IT)
Snížení kurzového rizika v zahraničním obchodě	Jednorázové zvýšení cen
Zastavení apreciacie a volatility kurzu CZK	Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky
Pokles úrokových sazeb	Pokles zisků bankovního sektoru
Transparentnost cen	
Snížení rizika měnové krize	
Nepřímé výhody	Nepřímé nevýhody
Růst zahraničního obchodu	Vyšší inflace (dohánění cenové hladiny eurozóny)
Zesílení přílivu přímých zahraničních investic	
Růst investic	
Růst HDP	

Zdroj: Vlastní zpracování dle HELÍSEK, Mojmír. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 161

3.4.5 Rizika nepřijetí jednotné měny euro

Důležitým faktorem pro rozhodování o tom kdy vstoupit do měnové unie může být studie, která nezkoumá jednotlivé přínosy a náklady vstupu do měnové unie, ale zkoumá dopady nezavedení/odkládání eura ve vazbě na Českou republiku. Tyto dopady mohou nabývat na intenzitě s tím, jak se prodlužuje čas vstupu České republiky do měnové unie, samotným vstupem pak zmizí vzniklé okolnosti, konkrétně jimi jsou

- rostoucí riziko spekulativního útoku na národní měnu, včetně dopadů v podobě hospodářské recese v přímé úměře s tím, jak bude postupně ubývat samostatných národních měn v regionu střední a východní Evropy. Toto riziko by bylo okamžitě odstraněno přechodem na světově významnou měnu, která má velký podíl na obratu devizových trhů,
- situace, kdy odkládáním přijetí eura může vůči ekonomikám mimo měnovou unii nastat pokles důvěry, nárůst úrokových sazeb, oslabení investičních výdajů, nárůst úrokových nákladů veřejného dluhu a tím i prohloubení rozpočtového deficitu,
- současný stav, kdy přetrvává trend apretace měnového kurzu, který může vést k oslabování konkurenceschopnosti tuzemské ekonomiky vůči zahraničí,

- zeslabení přílivu přímých zahraničních investic tak, jak budou dosavadní přímé zahraniční investice přesměrovány do nových členských zemí měnové unie.⁸⁰

3.5 Maastrichtská kritéria

Podobně jako se o Smlouvě o Evropské unii začalo postupně mluvit a psát jako o Maastrichtské smlouvě, tak o konvergenčních kritériích, které byly stanoveny touto smlouvou, se často mluví, píše a jedná jako o kritériích maastrichtských.

Maastrichtská kritéria jsou zakotvena ve Smlouvě o EU článkem 121, v Protokolu o konvergenčních kritériích a v Protokolu o postupu při nadměrném schodku. Jedná se o následující čtyři základní kritéria:

1. Kritérium cenové stability
2. Kritérium udržitelnosti veřejných financí
 - 2.1. Kritérium schodku veřejných financí
 - 2.2. Kritérium veřejného dluhu
3. Kritérium směnného kurzu
4. Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb⁸¹

Tabulka č. 8: Maastrichtská kritéria

Druh konvergenčního kritéria	Konvergenční kritérium	Konvergenční podkritéria
Fiskální	Kritérium udržitelnosti veřejných financí	Kritérium schodku veřejných financí
		Kritérium veřejného dluhu
Měnové	Kritérium cenové stability	X
	Kritérium směnného kurzu	X
	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	X

Zdroj: Vlastní zpracování

Stanovení a snaha o dosahování těchto kritérií slouží k měření míry sjednocování základních parametrů ekonomik členských států EU. Splňováním těchto kritérií by mělo docházet k vytváření stabilního ekonomického prostředí, které je základem pro udržitelný hospodářský růst a zároveň motivací pro „nečleny“ eurozóny aby se jimi staly.⁸²

Členský stát, který se rozhodne vstoupit do eurozóny musí splnit všechny maastrichtská kritéria současně a zároveň připravit legislativní kroky a zajistit svou

⁸⁰ HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 168-169

⁸¹ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 179

⁸² LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 226

hospodářskou politiku tak, aby nešlo pouze o jednorázové plnění těchto kritérií ale o dlouhodobý a udržitelný stav členské země.⁸³

3.5.1 Kritérium cenové stability

Kritérium cenové stability je definováno podle čl. 121 odst. 1 smlouvy takto: „dosažení vysokého stupně cenové stability patrné z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků.“⁸⁴

Protokol o kritériích konvergence dále stanovuje: „kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 první odrážce znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmu v jednotlivých členských státech.“⁸⁵

První kritérium se zabývá přímo inflací a je tak monetárním kritériem. Vyžaduje dle smluvního a protokolového vymezení takovou inflační hodnotu, která nesmí překročit o více než 1,5 procentního bodu průměr tří nejnižších měr inflace dosažených členskými zeměmi EU.⁸⁶

Inflace se při hodnocení tohoto kritéria zjišťuje harmonizovaným indexem spotřebitelských cen, tzv. HICP. Tím, že kritérium vymezuje a hodnotí inflační hodnoty, by neměly být do hodnocení zařazeny země, které dosahují záporné inflace, tzv. deflace.⁸⁷

Při zjišťování průměrné míry inflace měřené v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením se postupuje výpočtem pomocí přírůstku posledního dostupného 12měsíčního průměru HICP oproti předchozímu 12měsíčnímu průměru, ve smyslu za sebou jdoucích měsíců.⁸⁸

Posledním důležitým bodem pro zjištění plnění tohoto kritéria je vymezení nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. V praxi se

⁸³ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 180

⁸⁴ Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf

⁸⁵ Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/759-smlouva_o_eu_amsterdam.pdf

⁸⁶ BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2013, s. 452

⁸⁷ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 180

⁸⁸ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 227

postupuje zjištěním neváženého aritmetického průměru míry inflace ve třech zemích, které dosáhly nejlepší (nejnižší) míry inflace. Při výběru zemí, které dosáhly nejnižších mír inflace, a zároveň nenabývali deflačních hodnot, se kritérium neomezuje pouze na členské země eurozóny, ale na všechny členské země Evropské unie.⁸⁹

3.5.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

K úspěšnému splnění druhého kritéria, které operuje s udržitelností veřejných financí a je tak jediným fiskálním kritériem, musí členský stát splnit dvě podkritéria, a to:

- Kritérium schodku veřejných financí
- Kritérium veřejného dluhu

Kritérium udržitelnosti veřejných financí je vymezeno dle čl. 121 Smlouvy jako: *“dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu čl. 104 odst. 6”*⁹⁰

Protokol o kritériích konvergence stanovuje: *“že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle č. 104 odst. 6 této smlouvy o existenci nadměrného schodku.”* Stav nadměrného schodku či nedodržování rozpočtové kázně je vyhodnoceno v případě že: *“Poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3% HDP, kromě situací kdy by*

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

Stav nadměrného schodku či nedodržování rozpočtové kázně je dále stanoveno, jako stav kdy: *“poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu překročil doporučenou hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60% HDP), kromě případů kdy se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě.”*⁹¹

⁸⁹ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 180

⁹⁰ Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf

⁹¹ Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/759-smlouva_o_eu_amsterdam.pdf

Při zjišťování plnění tohoto kritéria se uvažuje vždy o fiskálním roku, tedy kalendářním roku předcházejícímu roku šetření. Úspěšné splnění tohoto kritéria je závislé i na struktuře schodku veřejných financí, např. zdali schodek veřejných financí převyšuje či nepřevyšuje veřejné investiční výdaje⁹².

Hlavním cílem tohoto podkritéria, kterého musí členský stát dosáhnout, je udržovat hranici rozpočtového deficitu nejvýše na úrovni 3% HDP. Důvodem pro stanovení tříprocentní hranice HDP může být vliv Německa a jeho „zlatém pravidlu“ při vyjednávání o podobě maastrichtských kritériích. Zlaté pravidlo totiž předpokládá, že rozpočtové deficity musí odpovídat veřejným investičním výdajům za podmínky, že veřejné investice dosahují právě úrovně 3% HDP.⁹³

Podobně jako u výše uvedeného podkritéria se při zjišťování plnění kritéria veřejného dluhu počítá s fiskálním rokem. Úspěšné splnění tohoto kritéria závisí opět podobně jako u výše uvedeného podkritéria na dalším aspektu, a to na střednědobé hospodářské a rozpočtové situace v členském státu. Pouze na hodnocení v delším časovém úseku se může totiž objevit riziko nadměrného veřejného dluhu.⁹⁴

Doporučovaná hodnota veřejného dluhu je v kritériu definována jako poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu. Tato hodnota je dle Protokolu o postupu při nadměrném schodku 60%. Zajímavostí je, že tato hodnota nemusí být dodržena, respektive může být překročena za podmínky, že se poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě 60%.⁹⁵

3.5.3 Kritérium směnného kurzu

Druhým monetárním kritériem je kritérium směnného kurzu a požaduje dle čl. 121 odst. 1 Smlouvy: *“dodržování normálního flukтуаčního rozpětí stanoveného mechanismem měnových kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči měně jiného členského státu“*.⁹⁶

⁹² PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 180

⁹³ BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2013, s. 453

⁹⁴ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 181

⁹⁵ *Euroskop*. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/759-smlouva_o_eu_amsterdam.pdf

⁹⁶ *Euroskop*. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf

Dále je kritérium směnného kurzu přibliženo v čl. 3 Protokolu o kritériích konvergence takto: *“kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 třetí odrážce této smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem měnových kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl měnový kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči měně kteréhokoliv jiného členského státu.”*⁹⁷

Pro úspěšné splnění kritéria směnného kurzu se musí členský stát účastnit v evropském mechanismu směnných kurzů minimálně 24 měsíců při normálním povoleném flukтуаčním rozpětí. Normální flukтуаčním rozpětím se myslí jak pásmo $\pm 15\%$ dle Evropské centrální banky, tak $2,25\%$ dle Evropské komise, která zároveň uvádí, že je nepřijatelné aby se příčinou nesplnění kritéria stal pohyb nad pásmem $2,25\%$.⁹⁸ Evropská komise toleruje i překročení apretační hranice pásma ($+2,25\%$), kdy není porušeno kritérium kurzové stability. V případech kdy je porušena hranice $-2,25\%$ je členský stát povinen přijmout opatření k navrácení kurzu zpět do pásma $+15\%$ až $-2,25\%$. Pokud členský stát překročí depreciační hranici pásma (-15%), tak začíná běžet nové dvouleté období nutného členství v ERM II.⁹⁹ Proto můžeme konstatovat, že normální flukтуаčním rozpětím je $\pm 15\%$. Dále nesmí členský stát devalvovat svoji měnu a při působení v evropském mechanismu směnných kurzů nesmí docházet k následujícím „silným tlakům“:

- dlouhodobé a výrazné překročení flukтуаčních pásem
- výrazný pokles devizových rezerv (svědčí o tlaku na devalvací měny)
- výrazné zvýšení krátkodobých úrokových sazeb (opatření znehodnocující měnu)¹⁰⁰

3.5.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Třetím monetárním maastrichtským kritériem a zároveň posledním kritériem je kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.

⁹⁷ Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/759-smlouva_o_eu_amsterdam.pdf

⁹⁸ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 182

⁹⁹ LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 2010, s. 133

¹⁰⁰ PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 182

Ustanovení čl. 121 odst. 1 Smlouvy požaduje za pomoci kritéria dlouhodobých úrokových sazeb „*stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb*“.¹⁰¹ Článek 4 Protokolu o kritériích konvergence dále stanovuje, že „*kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 čtvrté odrážce této smlouvy, znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech*“.¹⁰²

Důležitost splnění tohoto kritéria je ve sblížení dlouhodobých úrokových sazeb tak, aby bylo zřejmé, že kritéria cenové a kurzové stability nejsou pouze nahodilé v krátkém období. Tato myšlenka vychází z předpokladu, že budoucí inflace a očekávání devalvace jsou promítány na finančním trhu formou přírážek k výnosům dlouhodobých dluhopisů. Dlouhodobé dluhopisy společně se srovnatelnými cennými papíry jsou předmětem zkoumání při plnění tohoto kritéria¹⁰³

Metodou výpočtu výše uvedeného kritéria je aritmetický průměr za posledních 12 měsíců, u kterých jsou k dispozici údaje o HICP. Úroková hranice stanovená pro splnění tohoto kritéria se zjistí neváženým aritmetickým průměrem dlouhodobých úrokových sazeb u tří zemí, které dosáhly nejnižší míry inflace. Při hypotetické úrokové hranici 5 % smí mít členský stát při plnění tohoto kritéria dlouhodobé úrokové sazby v maximální výši 7 %, tj. maximálně o dva procentní body.¹⁰⁴

Z vymezení a definic maastrichtských konvergenčních kritérií jednoznačně vyplývá, že kritéria mají zaručit co nejvyšší míru hospodářského sblížení a splňováním kritérií zajistit dostatečnou ekonomickou základnu pro stabilní jednotnou měnu – euro. Maastrichtská konvergenční kritéria jsou rozdělena na dvě části, část měnovou a část fiskální. Měnová část je tvořena třemi kritérii, inflačním kritériem, kritériem dlouhodobých

¹⁰¹ Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf

¹⁰² Euroskop. Smlouva o ES. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.euroskop.cz/gallery/2/759-smlouva_o_eu_amsterdam.pdf

¹⁰³ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 228

¹⁰⁴ BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2013, s. 452

úrokových sazeb a kritériem směnného kurzu. Fiskální část se skládá z jednoho kritéria udržitelnosti veřejných financí, které ovšem vyžaduje splnění dalších dvou podkritérií – kritérium schodku veřejných financí a kritérium veřejného dluhu. Celkem musí členský stát splnit pět maastrichtských kritérií. Jako dalším šestým kritériem, které musí být splněno, je nutnost právní konvergence. Při vstupu do eurozóny musí dojít ke sloučení statutu národní centrální banky se statutem Evropské centrální banky a Evropského systému centrálních bank. Všechny kritéria jsou uvedeny v tabulce č. 8.¹⁰⁵

Hlavním důvodem pro stanovení výše uvedených kritérií byla oprávněná obava členských států z toho, že měnová unie bude mít sklon k inflaci.¹⁰⁶ Maastrichtská kritéria jsou tak vytvořena jako ochrana před inflačními tlaky (inflační kritérium, fiskální kritéria) a zároveň jako záruka stability jednotné měny (kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, kritérium směnného kurzu). Existence maastrichtských kritérií nebyla odvozena od neschopnosti vytvořit Hospodářskou a měnovou unii, ale od faktu, že by Hospodářská a měnová unie bez takto stanovených maastrichtských kritérií byla unií s vysokým rizikem nestability a inflačních tendencí.¹⁰⁷

¹⁰⁵ SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 2009, s. 89-90

¹⁰⁶ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 232

¹⁰⁷ SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 2009, s.91

4 Analytická část

4.1 Analýza plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou

Vstup České republiky do třetí etapy HMU, respektive eurozóny, je podmíněno splněním všech maastrichtských konvergenčních kritérií. Ta se skládají z kritéria cenové stability, kritéria udržitelnosti veřejných financí, které se dále dělí na podkritéria schodku veřejných financí a veřejného dluhu, kritérium směnného kurzu a kritéria dlouhodobých úrokových sazeb. Ke vstupu do eurozóny musí Česká republika splnit všechny požadavky, které stanovená kritéria a podkritéria vyžadují.

Otázka, zdali jakákoliv země, která není členem eurozóny plní nebo neplní maastrichtská kritéria je aktuální i při stavu kdy nemá pevně stanovený termín pro vstup do eurozóny. Plnění maastrichtských kritérií totiž vypovídá o určité ekonomické situaci v zemi a o připravenosti země ke vstupu do eurozóny.

Ministerstvo financí České republiky tak, i přesto že Česká republika nemá stále stanovené období, kdy vstoupí do eurozóny, zpracovává každý rok ve spolupráci s Českou národní bankou dokument Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou. Již samotný název dokument napovídá, že tento dokument hodnotí schopnost země plnit maastrichtská kritéria a dále také stupeň ekonomické sladění s eurozónou. Dokument Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou je každoročně předkládán české vládě a slouží především jako podklad k rozhodnutí vstupu do kurzového mechanismu ERM. Právě od vstupu kurzového mechanismu ERM II se dále odvíjí termín zavedení eura.¹⁰⁸

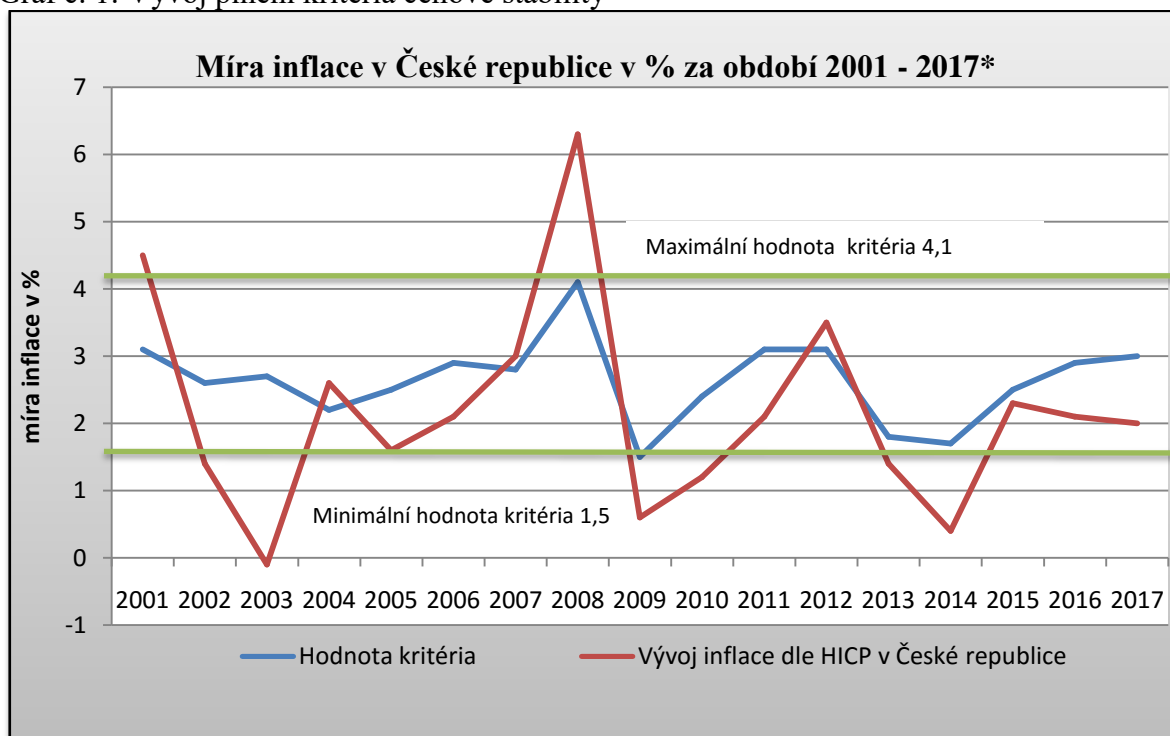
4.1.1 Kritérium cenové stability

Prvním sledovaným kritériem je kritérium cenové stability. K úspěšnému splnění tohoto kritéria musí Česká republika během jednoho roku dosahovat takové míry inflace, která nesmí překročit o více než 1,5 procentního bodu průměr míry inflace tří členských států s nejlepšími (nejnižšími inflačními) hodnotami.

¹⁰⁸ *Ministerstvo financí*. Plnění vstupních podmínek.[online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/pristoupeni-cr-k-eurozone/maastrichtska-kriteria-a-sladenost-cr/2014/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-19965>

Míra inflace, která je zásadní pro analýzu tohoto kritéria, je měřena za pomoci 12měsíčního průměru HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen). Následující graf č. 1 sleduje období od roku 2001 do roku 2017. Analýza tak pokrývá období před vstupem do Evropské unie, po vstupu do Evropské unie a analýza let 2016 a 2017 je založena na odhadovaných datech České národní banky.

Graf č. 1: Vývoj plnění kritéria cenové stability



Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura*. Kritérium cenové stability. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-cenove-stability>

Jak vyplývá z výše uvedeného grafu č. 1, tak se Česká republika vyznačuje poměrně nízkoinflačním prostředím a po většinu sledovaného období splňuje kritérium cenové stability, přičemž míra inflace byla za sledované období pouze pětkrát vyšší než referenční hodnota pro splnění kritéria. V letech 2001 až 2003, tedy v období před vstupem České republiky do EU, se pohybovala míra inflace od hodnoty 4,5 %v roce 2001, přes hodnotu 1,4 % v roce 2002 až do slabého deflačního prostředí v roce 2003, kdy hodnota „inlace“ dosáhla hodnoty -0,1 %. Ve zmíněných obdobích neplnila Česká republika hodnotu kritéria pouze v roce 2001.

V období pěti let po vstupu do EU, od roku 2004 do roku 2009, došlo třikrát k nedodržení sledovaného kritéria. V roce 2004 nebylo dodrženo kritérium o 0,4 procentní

body, ovšem v následujících dvou letech už došlo ke splnění kritéria, kdy hodnoty míry inflace byly 1,6 % v roce 2005 a 2,1 % v roce 2006. V letech 2007 a 2008 došlo k opětovnému nedodržení referenční hodnoty a to o 0,2 procentní body a v roce 2008 o 2,2 procentní body, přičemž míra inflace v České republice dosahovala maximální hodnoty ve sledovaném období 6,3 %.

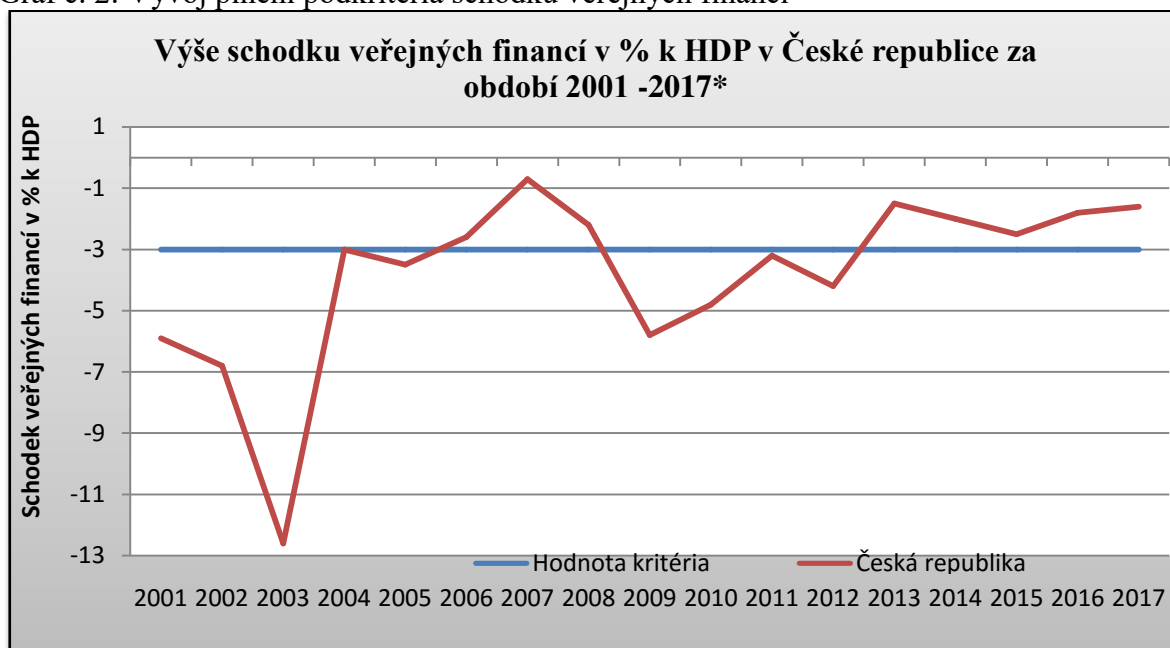
Zmíněné nízkoinflační prostředí se projevuje hlavně v letech 2009, až 2014 kdy nebylo splněno kritérium pouze jednou. Míra inflace se v letech 2009 až 2011 pohybovala v rozmezí 0,6 % v roce 2009, 1,2 % v roce 2010 a 2,1 % v roce 2011. V roce 2012 došlo k nedodržení kritéria, a to o 0,4 procentní body, přičemž míra inflace v České republice nabývala hodnoty 3,5 %.

Od roku 2013 již plní Česká republika pravidelně sledované kritérium včetně let prognózovaných, především díky nízkoinflačnímu prostředí. V roce 2013 se hodnota míra inflace zastavila na 1,4 % a v roce 2014 na 0,4 %. V roce 2015 a v letech následujících by se míra inflace neměla příliš vzdalovat od hodnoty 2 % a zároveň by měla stačit na plnění kritéria cenové stability. Výše uvedené skutečnosti podmiňují Českou republiku i nadále k úspěšnému plnění kritéria cenové stability v blízkém období.

4.1.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

První podmínkou splnitelnosti kritéria udržitelnosti veřejných financí je splnění tzv. podkritéria schodku veřejných financí. K úspěšnému splnění tohoto podkritéria nesmí schodek veřejných financí k HDP České republiky přesahovat 3 %. V rámci tohoto podkritéria existuje výjimka, kdy se veřejný schodek k HDP sice pohybuje nad hranicí 3 %, ale během sledovaného období došlo k výraznému snížení tohoto schodku, nebo k této „neakceptovatelné“ hodnotě došlo pouze výjimečně. Analýza plnění schodku veřejných financí zasahuje období let 2001 až 2017.

Graf č. 2: Vývoj plnění podkritéria schodku veřejných financí



Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura*. Kritérium veřejného deficitu.[online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-deficitu>

Dle grafu č. 2 porušovala Česká republika v analyzovaném období hodnotu podkritéria veřejného deficitu stejně tak často, jako ho splňovala. V období před vstupem do EU neplnila Česká republika v letech 2001 až 2003 referenční hodnotu -3 % ani jednou, naopak se pohybovala vysoko nad touto hranicí. V roce vstupu, tj. v roce 2004, hodnotu -3 % vyrovnala, následující rok kritérium opět nedodržela, a to o 0,5 procentního bodu. Následující tři roky byly ve znamení snižování veřejného deficitu konsolidací veřejných rozpočtů a příznivého ekonomického prostředí a tak Česká republika plnila podkritérium v roce 2006 hodnotou -2,6 %, v roce 2007 hodnotou -0,7 % a v roce 2008 naposledy na dlouhou dobu hodnotou -2,2 %.

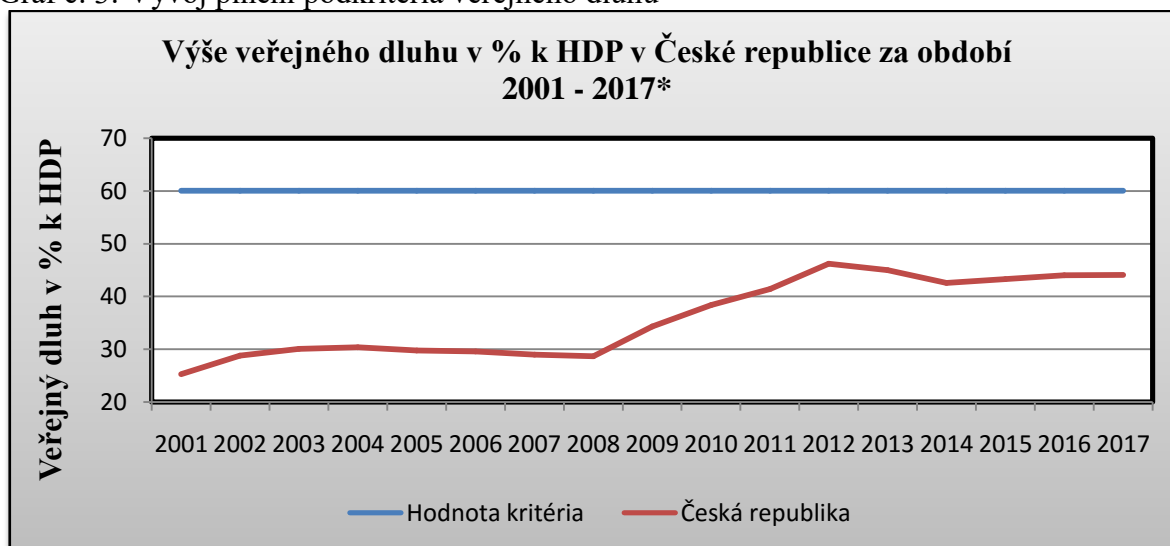
V následujících čtyřech letech došlo k opětovnému nárůstu schodku veřejných financí a Česká republika neplnila ani v jednom z těchto období hodnotu -3%. V roce 2009 došlo ke schodku ve výši -5,8 %, maximu od vstupu do EU, v roce 2010 neplnila Česká republika hodnotu o 1,8 %, v roce 2011 o 0,2 % a v roce 2012 o 1,2 %. Počínaje rokem 2013 došlo k poklesu schodku veřejných financí a došlo ke splnění podkritéria hodnotami -1,5 % v roce 2013, -2 % v roce 2014 a v roce 2015 došlo ke schodku veřejných financí ve výši -2,5 %. V roce 2016 a 2017 se přepokládá opětovné snižování schodku veřejných financí a nemělo by být ohroženo plnění podkritéria sledující

schodek veřejných financí. Česká republika se tak před vstupem do Evropské unie, ale i v nedávné minulosti, potýkala s vyšší mírou vládního dluhu, než dovoluje nejvyšší povolená míra podkritéria. Oproti tomu došlo ke snaze v letech 2006 – 2008 změnit tuto situaci a v těchto letech se pohyboval schodek veřejných financí v tolerančním pásmu – 3 %. Dle situace od roku 2013 a střednědobého výhledu by měla Česká republika i nadále plnit podkritérium schodku veřejných financí.

Druhou podmínkou, která je sledována v rámci kritéria udržitelnosti veřejných financí, je dodržení hodnoty veřejného dluhu k HDP, která nesmí přesahovat 60 %.

Níže uvedený graf č. 3 znázorňuje relativně nízkou zadluženost České republiky, která je současně pod stanovenou hodnotou podkritéria a zároveň po celou dobu analýzy v letech 2001 až 2017. Úspěšné plnění tohoto podkritéria vychází z velmi dobré (nízké) zadluženosti České republiky před vstupem do Evropské unie. V roce 2001 byl totiž veřejný dluh k HDP ve výši 25,3 %. I přes postupný nárůst do roku 2007 na 29 % a prudký nárůst od roku 2008 do roku 2013 z 28,7% na 45% zapříčiněný i působením ekonomické krize plnila s více než 10 % rezervou hodnotu 60 %. V roce 2014 a 2015 došlo k mírnému poklesu veřejného dluhu k HDP a tak i nadále plní Česká republika hodnotu 60 %. Současný stav zadlužení země je 44 % k HDP, avšak ve střednědobém horizontu by neměla tato hodnota výrazně narůstat a měla by se držet právě okolo hodnoty 40 - 45 % HDP.

Graf č. 3: Vývoj plnění podkritéria veřejného dluhu



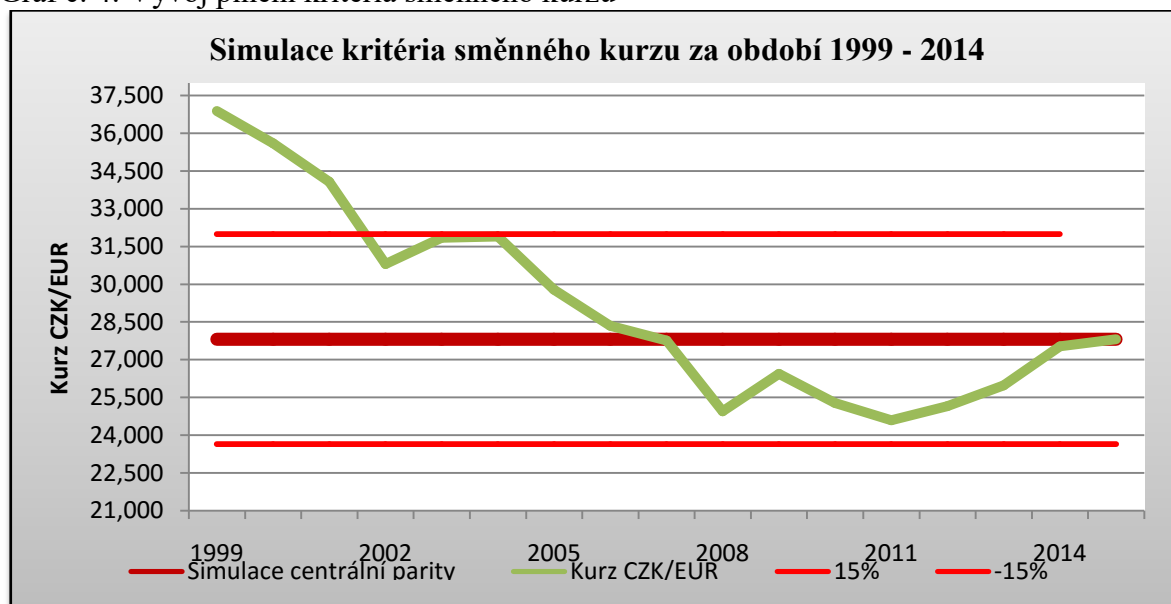
Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura*. Kritérium veřejného dluhu.[online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-dluhu>

V současné době tedy země plní jak podkritérium schodku veřejných financí, tak podkritérium veřejného dluhu a Česká republika tak úspěšně plní kritérium udržitelnosti veřejných financí, přičemž ve střednědobém výhledu se dá očekávat i nadále úspěšné plnění analyzovaného kritéria.

4.1.3 Kritérium směnného kurzu

Dalším analyzovaným kritériem v rámci diplomové práce je kritérium směnného kurzu. Splnění kritéria směnného kurzu se odvíjí od nutnosti vstupu a účasti v ERM II. Po dobu této účasti se národní měna musí udržet ve flukтуаčním pásmu $\pm 15\%$ od stanovené bilaterální centrální parity. Česká republika se prozatím nerozhodla vstoupit do ERM II, proto není možné toto kritérium jednoduše analyzovat dle podmínek maastrichtských konvergenčních kritérií. Ke zjištění zdali Česká republika plní nebo neplní toto kritérium, musí dojít k simulaci centrální parity za pomoci porovnání kurzů české měny s eurem a nastavit tak hranici flukтуаčních pásem. Jak lze vysledovat z grafu č. 4 tak česká koruna od vzniku eurozóny postupně posilovala až do roku 2008.

Graf č. 4: Vývoj plnění kritéria směnného kurzu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Eurostatu

Tento trend posilování se významně podílel na změnu stavu plnění kritéria dle simulace. Z původního významného nesplňování horní hranice pásma v roce 1999 kdy vznikla zároveň eurozóna, se hodnota kurzu CZK/EUR změnila z původní hodnoty 36,884 na hodnotu 24,946. Jak simulace a níže uvedený graf č. 4 uvádí tak už od roku 2001 plní Česká republika kritérium směnného kurzu nepřetržitě. Krátké období oslabování mezi lety

2009 až 2010 oproti roku 2008 kdy se hodnota české měny zastavila na hodnotě 25,284, nemělo vliv na skutečnost, že se Česká republika stabilně udržuje v mezích hraničních pásem.

Od roku 2011 dochází i zapříčiněním ČNB k oslabování české měny vůči euru, kdy česká koruna oslabila z 24,590 korun za euro v roce 2011 na 27,816 korun za euro v roce 2015 a prakticky se nevychyluje od centrální parity ani k jednomu z hraničních pásem. V simulaci centrální parity tak nedošlo od roku 2002 k prolomení žádné z hranic a vzhledem k vývoji kurzu CZK/EUR a měnové politice ČNB nelze očekávat dramatickou změnu tohoto stavu. V případě rozhodnutí České republiky vstoupit do eurozóny, měla by být schopna po zapojení do kurzového uspořádání ERM II plnit toto kritérium bez vážnějších problémů. Při takovém rozhodnutí je mimo jiné klíčové vhodně a správně načasovat vstup právě do kurzového mechanismu ERM II v momentě kdy budou rizika ovlivňující kurz měny minimální.

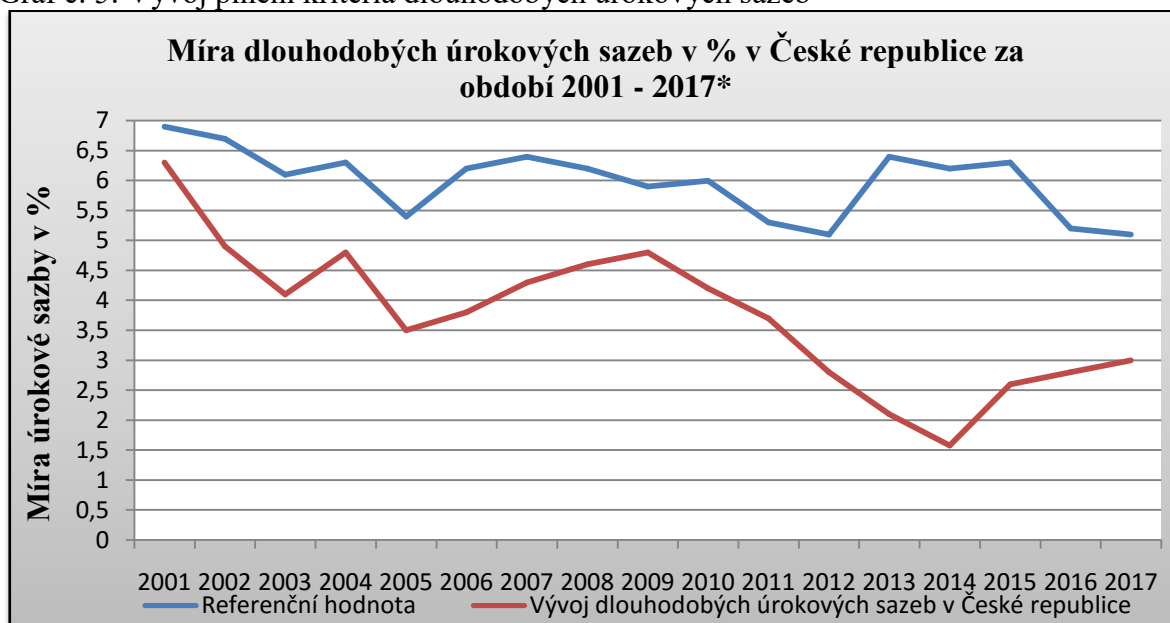
4.1.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Posledním analyzovaným kritériem a zároveň posledním kritériem ze souboru maastrichtských konvergenčních kritérií je kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Analýza zasahuje oblast od roku 2011 do roku 2017.

Plnění tohoto kritéria je odvozeno od takové hodnoty průměrných dlouhodobých nominálních úrokových sazeb, která nepřekročí o více než 2 procentní body hodnotu průměru úrokových sazeb tří členských států s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability. Hodnoty pro analýzu plnění tohoto kritéria a pro měření tohoto kritéria vycházejí z výnosů desetiletých státních dluhopisů, popřípadě srovnatelných cenných papírů.

Jak níže uvedený graf č. 5 ukazuje, plnila Česká republika výše uvedené kritérium před vstupem do Evropské unie i po vstupu do Evropské unie. V současnosti lze s jistotou říci, že dané kritérium bude ho plnit i v dalších letech podobně jako v minulosti pravděpodobně s velkou rezervou. Tento vývoj je dán několika faktory, které vyplývají i z již vypracovaných analýz v této diplomové práci. Těmito faktory jsou nízká zadluženost, stabilní nízké inflační prostředí, snaha o stabilizaci veřejných financí, stabilní kurzové prostředí a schopnost hradit své závazky. Všechny tyto skutečnosti jsou příčinou situace, kdy jsou dlouhodobé úrokové sazby v analyzovaném časovém období s rezervou pod hodnotou kritéria.

Graf č. 5: Vývoj plnění kritéria dlouhodobých úrokových sazeb



Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura*. Kritérium úrokových sazeb.[online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-urokovych-sazeb>

Na základě dosavadního vývoje lze usuzovat, že Česká republika nebude mít v budoucnu problém s plněním ani se čtvrtou podmínkou maastrichtských konvergenčních kritérií, pokud bude usilovat Česká republika o stabilní ekonomické prostředí a zachová si tak i nadále důvěru finančních trhů.

4.1.5 Plnění a vstup do eurozóny

Analýza všech čtyř maastrichtských konvergenčních kritérií ukazuje, že Česká republika má předpoklady pro splnění všech konvergenčních kritérií, pokud se rozhodne vstoupit do eurozóny. Z analýzy plnění kritéria cenové stability jednoznačně vyplývá, že Česká republika je prostředím s nízkou inflací. Toto tvrzení dokládá nízká míra inflace po většinu analyzovaného období, která je zároveň nižší než hodnota kritéria. Vzhledem k odhadovým datům lze předpokládat plnění kritéria cenové stability i ve střednědobém horizontu.

Analýza kritéria udržitelnosti veřejných financí zahrnovala analýzu obou podkritérií, podkritérium schodku veřejných financí a podkritérium veřejného dluhu. Analýzou obou podkritérií bylo zjištěno, že Česká republika plní jak podkritérium schodku veřejných financí, tak podkritérium veřejného dluhu. Tento příznivý stav bude trvat

i nadále ve střednědobém horizontu, pokud bude Česká republika stále usilovat o „zdravý“ stav veřejných financí např. jako v letech 2006-2008 a 2013 -2014. Plnění kritéria udržitelnosti veřejných financí se tedy i přes počáteční neúspěch daří úspěšně plnit, díky snižování schodku veřejných financí a zastavení růstu veřejného dluhu.

Simulací centrální parity se podařilo analyzovat také plnění kritéria směnného kurzu. Analýza mohla být provedena pouze formálně, protože ke splnění tohoto kritéria je nutná účast v kurzovém mechanismu ERM II. I přes tento nedostatek lze díky analýze zjistit, že i toto kritérium by byla schopna Česká republika bez větších komplikací plnit i ve střednědobém horizontu tak jako dopsud.

Posledním analyzovaným kritériem je kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb dosahovalo po celou analyzovanou dobu hodnot, které byly v úrovni pod stanovenými hodnotami. Podobně jako u všech předchozích analýz i zde je předpoklad plnění kritéria minimálně ve střednědobém horizontu.

Po analýze všech maastrichtských konvergenčních kritérií lze konstatovat, že připravenost České republiky na přijetí eura se oproti minulým obdobím zlepšila a má potenciál se i nadále zlepšovat. Nicméně dle stanoviska Ministerstva financí a České národní banky stále nelze současnou situaci vyhodnotit jako dostatečnou k přijetí společné měny a proto nedoporučuje vládě i pro rok 2016 neusilovat o vstup do kurzového mechanismu ERM II.¹⁰⁹ Vstup do eurozóny je tak nejen otázkou ekonomickou ale i politickou. Při dostatečně silné politické vůli, která bude usilovat o vstup do eurozóny, je Česká republika schopna splnit všechna maastrichtská konvergenční kritéria ve střednědobém horizontu a je tak schopna vstoupit do eurozóny.

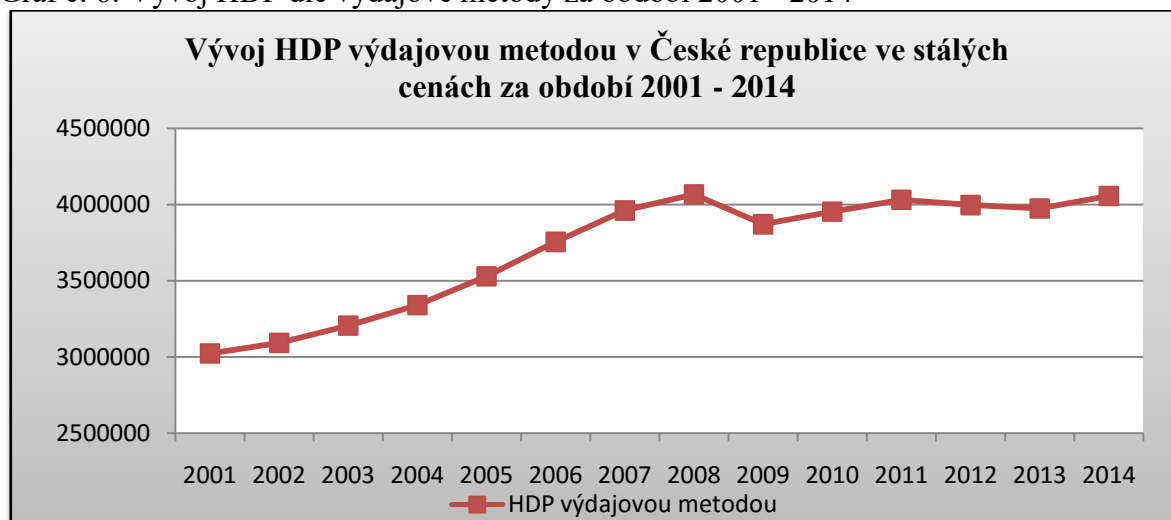
4.1.6 Výkonnost ekonomiky České republiky

Pro posouzení zda Česká republika vstoupí nebo nevstoupí do eurozóny, bude vždy velmi důležitá aktuální ekonomická výkonnost České republiky. Čím lepší bude výchozí postavení České republiky v podobě růstu HDP, tím snáze se bude prosazovat další integrace do Evropské unie, pokud nebude ekonomická situace pro Českou republiku příliš

¹⁰⁹ *Ministerstvo financí*. Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou 2015. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Maastricht_2015-12-21_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterií-a-stupně-ekonomické-sládenosti-CR-s-eurozónou-2015.pdf

příznivá, bude se politická reprezentace zabývat spíše jinými tématy než tématem vstupu České republiky do eurozóny. Stávající podkapitola krátce zobrazí a popíše výši a růst HDP v České republice v období 2001 – 2014.

Graf č. 6: Vývoj HDP dle výdajové metody za období 2001 - 2014

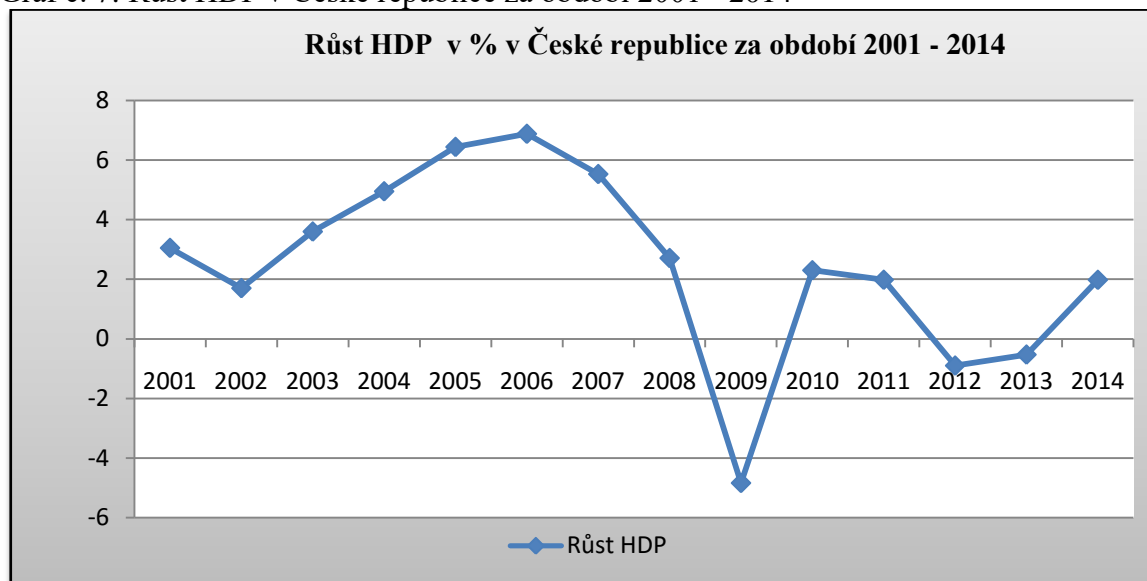


Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů České národní banky.

Graf č. 6 ukazuje vývoj HDP ve stálých cenách dle výdajové metody (výpočet v příloze č. 11) v České republice za období 2001 – 2014. Dle grafu je patrný opětovný návrat na hodnoty HDP před kritickým rokem 2009, kdy po dlouhé době došlo k poklesu HDP. Hrubý domácí produkt dle výdajové metody v roce 2014 nabyl druhé nejvyšší hodnoty od roku 2011 a nasměroval Českou republiku k lepší ekonomické výkonnosti, než tomu bylo od roku 2009. Graf č. 7 sleduje vývoj růstu HDP za období 2001 – 2014 v České republice. Podobně jako vývoj zobrazený v grafu č. 6, potvrzuje tento graf příznivý trend, kdy se růst HDP dostal od hodnoty – 4,84% v roce 2009 až k takřka 2% růstu HDP v roce 2014.

Výkonnost ekonomiky České republiky podobně jako analýza plnění maastrichtských kritérií opravňuje Českou republiku ke vstupu do eurozóny. Plněny jsou jak podmínky pro vstup, tak se zároveň Česká republika nenachází v žádné ekonomické krizi, která by nutila politické představitele pro další odklad ke vstupu do eurozóny. Opět se tak potvrzuje teze, že plnění podmínek a ekonomická výkonnost mohou opravňovat členskou zemi EU ke vstupu do eurozóny, ale vstup do eurozóny se uskuteční pouze v situaci, kdy bude vstup do eurozóny v souladu s politickými cíli.

Graf č. 7: Růst HDP v České republice za období 2001 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů Mezinárodního měnového fondu

4.2 Analýza párových vztahů

V rámci této kapitoly v analytické části bude sledován párový korelační a regresní vztah mezi makroekonomickými veličinami, klíčovými nejen pro vyhodnocování plnění Maastrichtských kritérií, ale také pro posouzení zdali plnění maastrichtských kritérií může vést k lepší ekonomické situaci. První veličinou je dlouhodobá úroková sazba. Tato veličina již byla podrobena analýze v předchozí části v souvislosti s plněním kritéria dlouhodobých úrokových sazeb. Druhou veličinou je růst hrubého domácího produktu. Růst hrubého domácího produktu je jedním ze základních údajů o jakékoliv zemi, u které chceme zjišťovat její ekonomickou úroveň.

Mezi těmito dvěma veličinami, úrokovými sazbami a růstem HDP bude sledován korelační a regresní vztah v různých časových obdobích a různých modelových situacích pro posouzení zdali mají úrokové sazby vliv na růst HDP bezprostředně v daném roce, o rok později, za období let 2001 – 2014 a období let 2001 – 2007.

Korelační analýza se zabývá vzájemnými (většinou lineárními) závislostmi, kdy se klade důraz především na intenzitu vzájemného vztahu než na zkoumání veličin ve směru příčina – následek. Regresní analýza se zabývá jednostrannými závislostmi. Jedná se o situaci, kdy proti sobě stojí vysvětlující (nezávisle) proměnná v úloze „příčin“ a vysvětlovaná (závisle) proměnná v úloze „následků“. Tyto analýzy tak dávají odpověď

na otázky, zdali existuje vztah mezi proměnnými makroekonomickými veličinami a případně jaký tento vztah je.¹¹⁰

Podobně jako průměr nebo směrodatná odchylka, je korelační koeficient r ovlivněn odlehlými hodnotami, a právě proto jsou v diplomové práci uvedena různá časová období a různé modelové situace, aby došlo k takovému zjištění, které povede k naplnění cílů této kapitoly a nedojde tak k mylné interpretaci.

Neméně důležitou, možná i významnější hodnotou vycházející ze statistické metody korelace je koeficient determinace, který je druhou mocninou koeficientu korelace. Tento koeficient determinace udává, jaké procento rozptýlení hodnot závisle proměnné je důsledkem rozptylu teoretických hodnot závisle proměnné odhadnutých na základě regresní přímky.¹¹¹

Hodnoty těsnosti síly závislosti koeficientu korelace se dle metodiky diplomové práce pohybují v rozmezí do 0,3, když je síla nízká, od 0,3 do 0,5 při mírné síle, od 0,5 do 0,7 při význačné síle, od 0,7 do 0,9 při velké síle a od 0,9 do 1 když je síla závislosti velmi vysoká. Hodnoty síly závislosti koeficientu determinace se pohybují do 0,10 při nízké síle závislosti, od 0,10 do 0,25 při mírné síle závislosti, od 0,25 do 0,50 při význačné síle závislosti, od 0,50 do 0,80 při velké síle závislosti, velmi vysoká síla závislosti se je při výsledku od 0,80.

Regresní analýza přesněji popisuje vztah mezi proměnnými. Vztah pomocí regresní analýzy je prezentován matematickým modelem, rovnicí, jež svazuje proměnnou a pravděpodobností předpoklady, který by měl vztah splňovat. Ve zkoumaném problému je použita funkce lineární a jedná se tak v tomto případě o lineární regresní model, kde model rovnice je $Y = X + \text{konstantní číslo}$.¹¹²

4.2.1 Období roku 2001 -2014

Výsledkem první analýzy v kapitole 4.2 bude zjištění, zdali v období roku 2001 – 2014, tedy obdobím kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie a zároveň vrcholily projevy finanční krize, platilo, že úrokové sazby měly vliv na růst hrubého domácího produktu v témže roce za období let 2001 – 2014, jak tento vztah vypadal a jak byl silný.

¹¹⁰ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012. s. 159

¹¹¹ KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012. s. 167

¹¹² KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 2012. s. 163

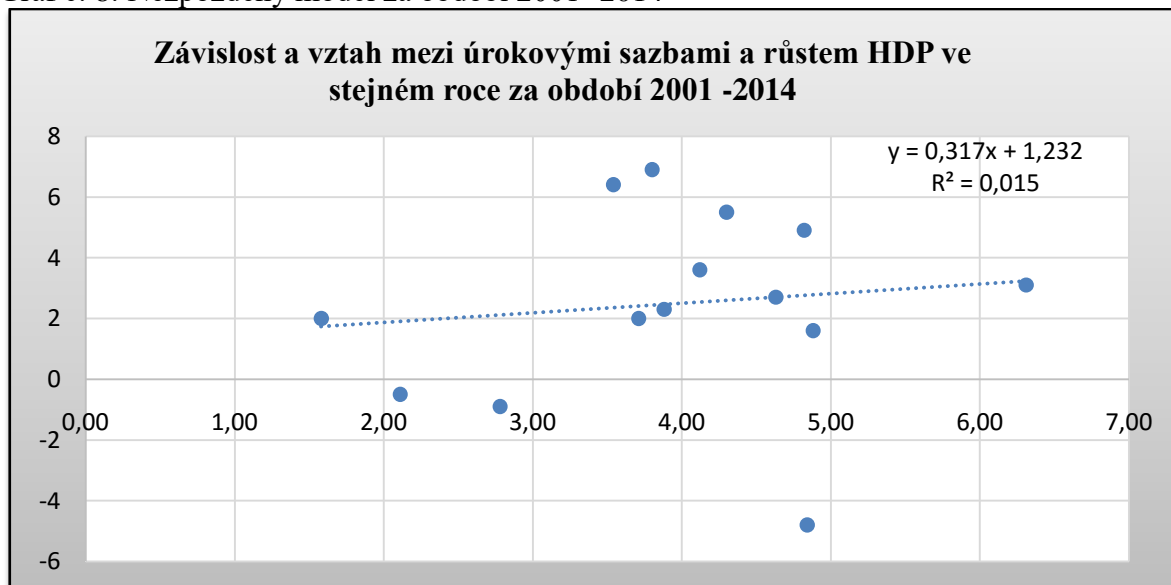
Tabulka č. 9: Analyzované hodnoty v období 2001 -2014

Rok	Míra dlouhodobých úrokových sazeb	Růst hrubého domácího produktu
2001	6,31	3,1
2002	4,88	1,6
2003	4,12	3,6
2004	4,82	4,9
2005	3,54	6,4
2006	3,80	6,9
2007	4,30	5,5
2008	4,63	2,7
2009	4,84	-4,8
2010	3,88	2,3
2011	3,71	2
2012	2,78	-0,9
2013	2,11	-0,5
2014	1,58	2

Zdroj: Vlastní zpracování

Z pohledu na graf č. 8 kde je vyjádřena analýza vztahů na základě údajů z tabulky č. 9 lze vyčíst, že jsou body od sebe velmi vzdálené a lze již usuzovat, že síla závislosti nebude pravděpodobně moc vysoká. Tuto tezi potvrzuje korelační koeficient, který je 0,015 a vypovídá tak o prakticky žádné síle závislosti. Regresní vztah vyjádřen rovnicí $Y = 0,317x + 1,232$ nevypovídá o tom, že když klesají úrokové sazby, roste hrubý domácí produkt.

Graf č. 8: Nezpožděný model za období 2001 -2014



Zdroj: Vlastní zpracování

Hlavní příčinou těchto výsledků je právě finanční krize a je tak možná interpretace že během významných celosvětových finanční krizí není příliš účinná monetární politika, ale pro ekonomiku a její případný růst jsou podstatné jiné faktory.

Regresní vztah je tak v této analýze vyjádřen vztahem $Y = 0,317x + 1,232$, silou závislosti ve výši 0,122 a korelačním koeficientem $R^2 = 0,015$. Během této analýzy tak nebyl zjištěna žádná závislost mezi úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu.

Nalezený regresní vztah je možné použít pro zjištění, jestli tento vztah v podobě rovnice $Y = 0,317x + 1,232$ platil pro rok 2015, kdy hodnota dlouhodobých úrokových sazeb byla 0,58%, a růst hrubého domácího produktu nabyl hodnoty 4,7% dle prognózy České národní banky.¹¹³ Po dosazení do vzorce vyjde růst hrubého domácího produktu 1,42%, tudíž růst, který liší o 3,28% od skutečnosti. Rozdíl vypovídá jednak už o zmíněné malé síle závislosti zkoumaných dat, ale také nezpochybňuje mnoho dalších faktorů, které ovlivňují růst hrubého domácího produktu.

4.2.2 Zpožděné období roku 2001 -2014

Následující podkapitola bude zjišťovat stejné období jako podkapitola předchozí s tím rozdílem, že nebude zkoumán vztah regrese a síly korelace mezi úrokovou sazbou a růstem hrubého domácího produktu za tentýž rok, ale bude zkoumán vztah regrese a síly korelace například mezi úrokovými sazbami roce 2001 a růstem hrubého domácího produktu v roce 2002.

Tabulka č. 10: Analyzované hodnoty v období 2001 -2014

Rok	Míra dlouhodobých úrokových sazeb	Růst hrubého domácího produktu t - 1	Rok
2001	6,31	1,6	2002
2002	4,88	3,6	2003
2003	4,12	4,9	2004
2004	4,82	6,4	2005
2005	3,54	6,9	2006
2006	3,80	5,5	2007
2007	4,30	2,7	2008
2008	4,63	-4,8	2009
2009	4,84	2,3	2010
2010	3,88	2	2011
2011	3,71	-0,9	2012
2012	2,78	-0,5	2013
2013	2,11	2	2014

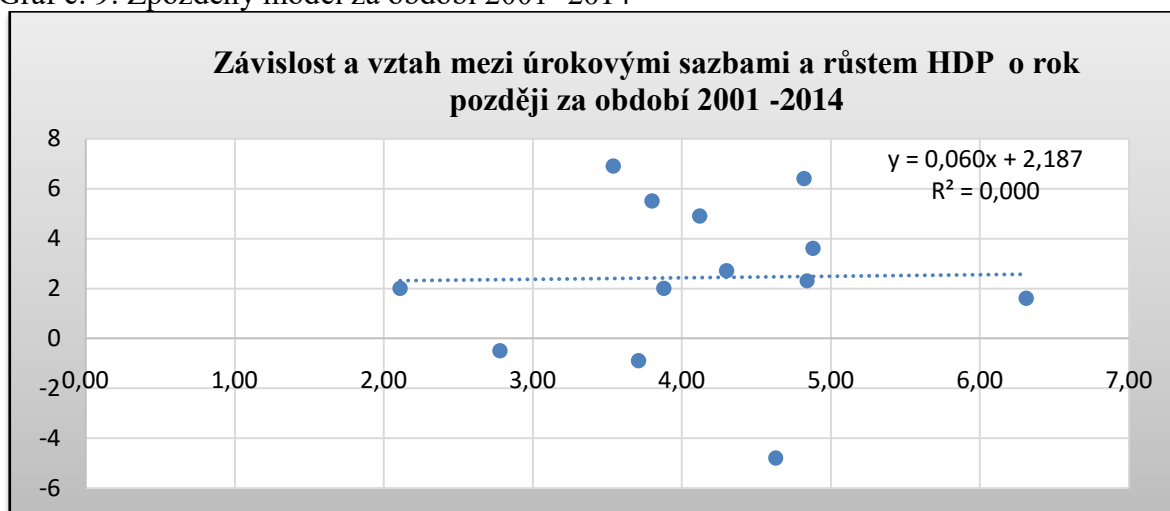
Zdroj: Vlastní zpracování

¹¹³ ČNB. Měnová politika. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true

Ačkoliv se zde zkoumá modelově jiná situace než výše, je opět patrné při pohledu na níže uvedený graf č. 9, že jsou body od sebe opět velmi daleko a lze se tak domnívat že síla závislosti se bude blížit nule. Korelační koeficient je totiž v tomto modelu skutečně vyjádřen následovně $R^2 = 0,000$. Není zde tak pochyb, že i když se analýza zabývala vztahem mezi veličinami vždy o období později tak projevy finanční krize byly natolik silné, že zcela eliminovaly jakékoliv projevy monetární politiky. Regresní vztah vyjádřen rovnicí $Y = 0,060x + 2,187$ také nepotvrzuje hypotézu o růstu hrubého domácího produktu při klesajících úrokových sazbách.

Regresní vztah je v této analýze vyjádřen vztahem $Y = 0,060x + 2,187$, silou závislosti o výši 0,00 a korelačním koeficientem $R^2 = 0,000$. Analýza, která byla obsahem této podkapitoly, také nepotvrdila žádnou závislost mezi sledovanými veličinami v České republice za období 2001 -2014.

Graf č. 9: Zpožděný model za období 2001 -2014



Zdroj: Vlastní zpracování

Vyjádřený vztah $Y = 0,060x + 2,187$ je možné využít pro prognózu růstu hrubého domácího produktu na rok 2016, protože je určen vztah mezi veličinami, je známá hodnota x a rovnice vyjadřuje „opozděný“ vztah mezi úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu. Po dosažení již známé hodnoty 0,58 % vychází růst hrubého domácího produktu na rok 2016 ve výši 2,22 %. Zdali bude růst HDP skutečně takový, je otázkou na období přesahující zpracování diplomové práce. Zajímavostí je, že prognóza

České národní banky počítá pro rok 2016 s růstem HDP ve výši 2,7%¹¹⁴, ačkoliv tedy vychází regresní vztah z nulové korelace, neliší se výsledek a prognóza České národní banky natolik významně.

4.2.3 Období roku 2001 -2007

První dvě podkapitoly daly odpověď na otázku, jaká byla regrese a jak silná byla korelace mezi sledovanými veličinami jak v témže roce, tak o rok později v období 2001 - 2014, ve kterém se ovšem projevila velmi silně finanční krize. Stávající podkapitola bude proto sledovat regresní vztah s intenzitou korelace pro sledované veličiny v témže roce za období let 2001 – 2007, ve kterém Česká republika také vstoupila do Evropské unie, ale neprojevovala se ještě finanční krize. Neexistence finanční krize, která silně ovlivnila předchozí analýzy, v tomto období je hlavním důvodem pro zvolení tohoto časového období.

Tabulka č. 11: Analyzované hodnoty v období 2001 -2007

Rok	Míra dlouhodobých úrokových sazeb	Růst hrubého domácího produktu
2001	6,31	3,1
2002	4,88	1,6
2003	4,12	3,6
2004	4,82	4,9
2005	3,54	6,4
2006	3,80	6,9
2007	4,30	5,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Už při prvním pohledu na graf č. 10 uvedeném níže je patrný rozdíl mezi výše uvedenými analýzami a to ten, že jsou body mnohem více blíž u sebe a lze tak usuzovat že závislost v období 2001 -2007 bude již vyšší než dosud uvedené výsledky. Korelační koeficient vycházející z této analýzy je 0,428 a vypovídá tak o význačné závislosti. Regresní vztah vyjádřen rovnicí $Y = -1,348x + 10,69$ již vypovídá o skutečnosti, že když klesají úrokové sazby, roste hrubý domácí produkt.

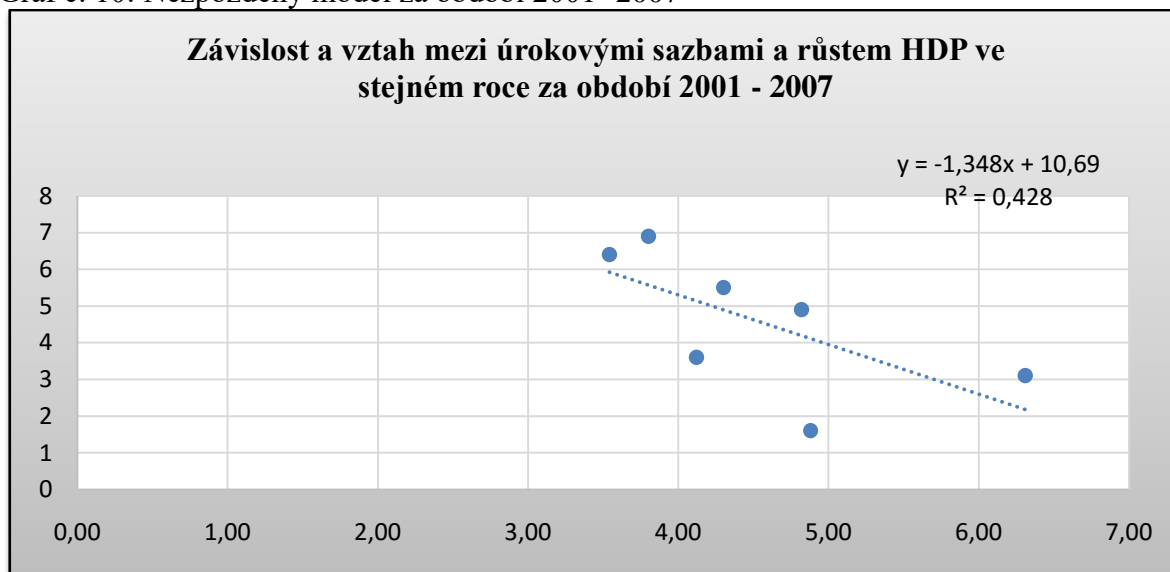
Změna sledovaného období se tak ukázala klíčová pro potvrzení myšlenky kritéria dlouhodobých úrokových sazeb – pokud bude dodržováno toto kritérium, bude v rámci

¹¹⁴ ČNB. Měnová politika.[online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true

monetární politiky snaha o podporu růstu hrubého domácího produktu, nicméně síla závislosti ve výši 0,428 není velkou ani velmi vysokou, nestačí se tak spoléhat pouze na snižování úrokových sazeb pokud bude usilováno o růst hrubého domácího produktu.

Regresní vztah je vyjádřen rovnicí $Y = -1,348x + 10,69$, silou závislosti 0,654 a koeficientem determinace $R^2 = 0,428$. Během této analýzy tak byla zjištěna nepřímá úměrnost, kdy při poklesu úrokových sazeb roste hrubý domácí produkt za význačné síly závislosti.

Graf č. 10: Nezpožděný model za období 2001 -2007



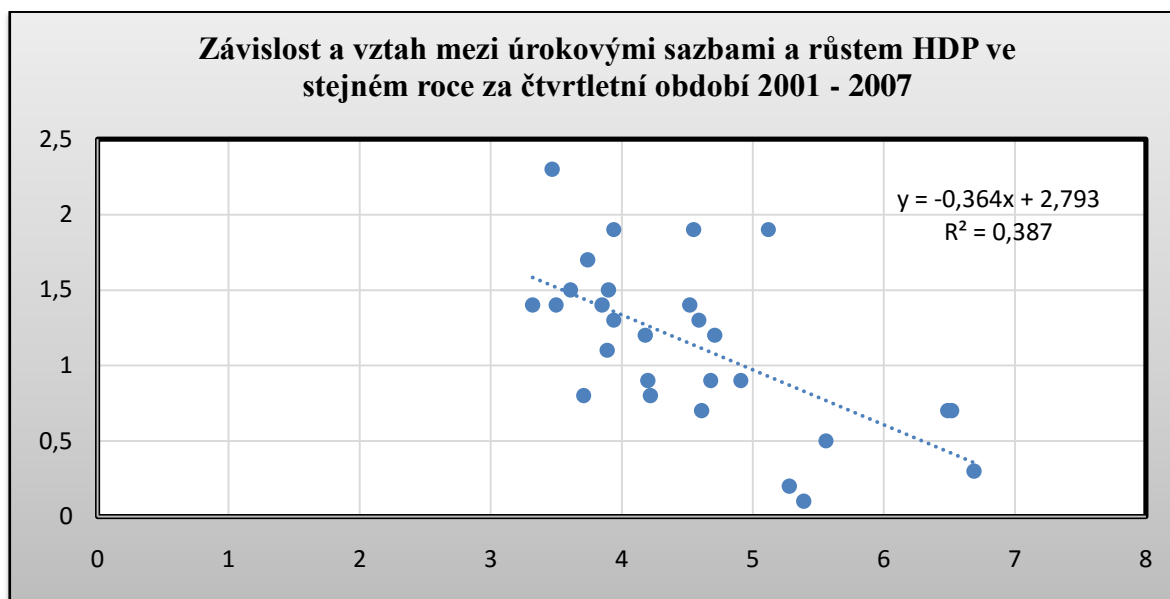
Zdroj: Vlastní zpracování

První dva zjištěné regresní vztahy byly použity pro porovnání či prognózu se skutečností či blízkou budoucností. V rámci období 2001 až 2007 tomu nebude jinak, ovšem s tím rozdílem, že regresní vztahy pocházející z tohoto období mají již velmi vyšší sílu závislosti a výsledky zjištěné po dosazení do rovnice by měly být věrohodnější. Po dosazení hodnoty 0,58 za x do rovnice $Y = -1,348x + 10,69$ vychází hypotetický růst hrubého domácího produktu v roce 2015 9,91%. Takto vysoký růst hrubého domácího produktu by byl jistě potěšující, ovšem od skutečnosti kdy se růst pohyboval na hodnotě 4,7, se hodnota 9,91 podstatně liší. Důvodem tohoto rozdílu mohou být velmi vysoké růsty hrubého domácího produktu v období 2001 – 2007 při relativně vysokých dlouhodobých úrokových sazbách v porovnání se stavem v roce 2015.

Pro potvrzení výsledků za období 2001 – 2007 v nezpožděném modelu se analýza zobrazena v grafu č. 11 zabývá stejným obdobím, pouze s tím rozdílem, že analýze jsou

podrobeny čtvrtletní údaje. Regresní vztah je vyjádřen rovnicí $Y = -0,364x + 2,793$ silou závislosti 0,622 a koeficientem determinace $R^2 = 0,387$. Analýza čtvrtletních údajů potvrzuje zjištěnou nepřímou úměrnost, ale síla závislosti a koeficient determinace nabývá nižších (slabších) hodnot. Dosazením hodnoty 0,58 do rovnice $Y = -0,364x + 2,793$ vychází hypotetický růst hrubého domácího produktu v roce 2015 2,58%, tedy hodnota mnohem bližší skutečnému tržnímu prostředí než tomu bylo při analýze ročních údajů.

Graf č. 11: Nezpožděný model období 2001 – 2007 při využití čtvrtletních statistických údajů



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.4 Zpožděné období roku 2001 -2007

Analogicky dle kapitoly 4.2.2 se v této části bude sledovat stejné období jako v předchozí analýze ovšem s tím rozdílem, že bude analyzován regresní a korelační vztah mezi úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu vždy o jedno období později.

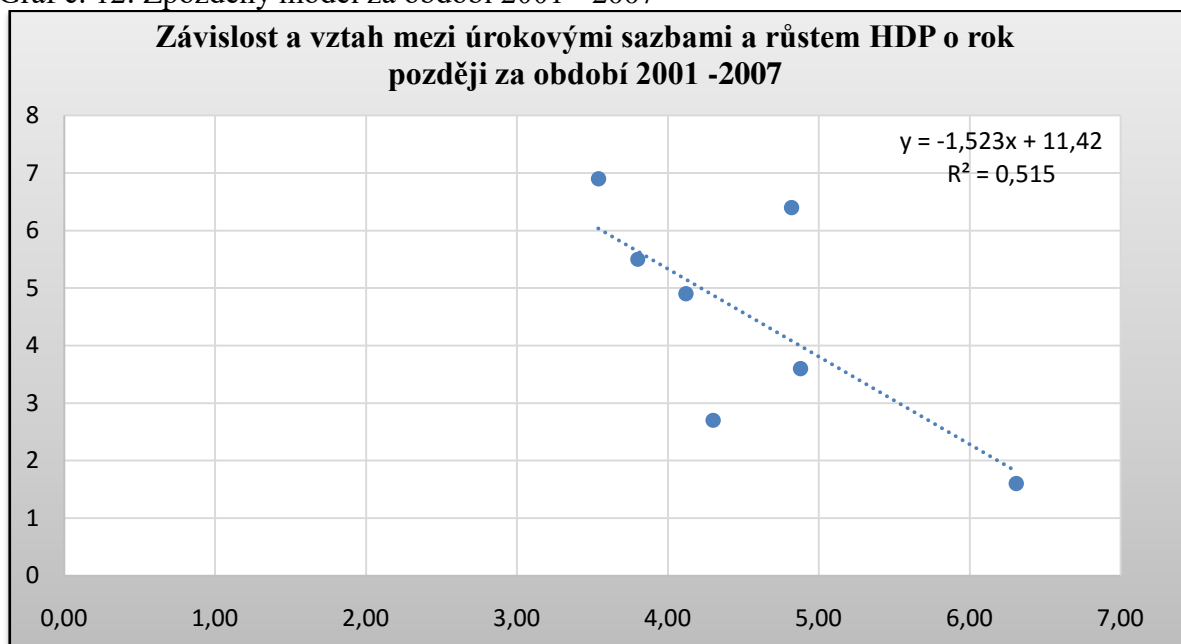
Tabulka č. 12: Analyzované hodnoty za období 2001 - 2007

Rok	Míra dlouhodobých úrokových sazeb	Růst hrubého domácího produktu t -1	Rok
2001	6,31	1,6	2002
2002	4,88	3,6	2003
2003	4,12	4,9	2004
2004	4,82	6,4	2005
2005	3,54	6,9	2006
2006	3,80	5,5	2007
2007	4,30	2,7	2008

Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza o jedno období později v grafu č. 12 navazuje na předchozí analýzu a posouvá významnost změn úrokových sazeb na růst hrubého domácího produktu. Z rovnice $Y = -1,523x + 11,42$ je patrná hledaná nepřímá úměra – stav, kdy při poklesu úrokových sazeb roste hrubý domácí produkt. Koeficient korelace ve výši 0,515 vypovídá již o velké závislosti mezi změnou úrokových sazeb a růstem hrubého domácího produktu.

Graf č. 12: Zpožděný model za období 2001 - 2007



Zdroj: Vlastní zpracování

Změna sledovaného období se projevila stejně jako u předchozí analýzy a posunutí sledování růstu hrubého domácího produktu o jedno období později přineslo další významné zjištění. Úrokové sazby v jednom roce mají totiž větší vliv na růst hrubého domácího produktu o rok později než v tom samém roce. Ukazuje se tak že subjekty tržního prostředí mohou reagovat později na stanovené podmínky a faktory.

Regresní vztah je vyjádřen rovnicí $Y = -1,523x + 11,42$, silou závislosti o hodnotě 0,718 a koeficientem determinace $R^2 = 0,515$. Během této analýzy byla zjištěna nepřímá úměrnost, kdy při poklesu úrokových sazeb roste hrubý domácí produkt při velké síle závislosti.

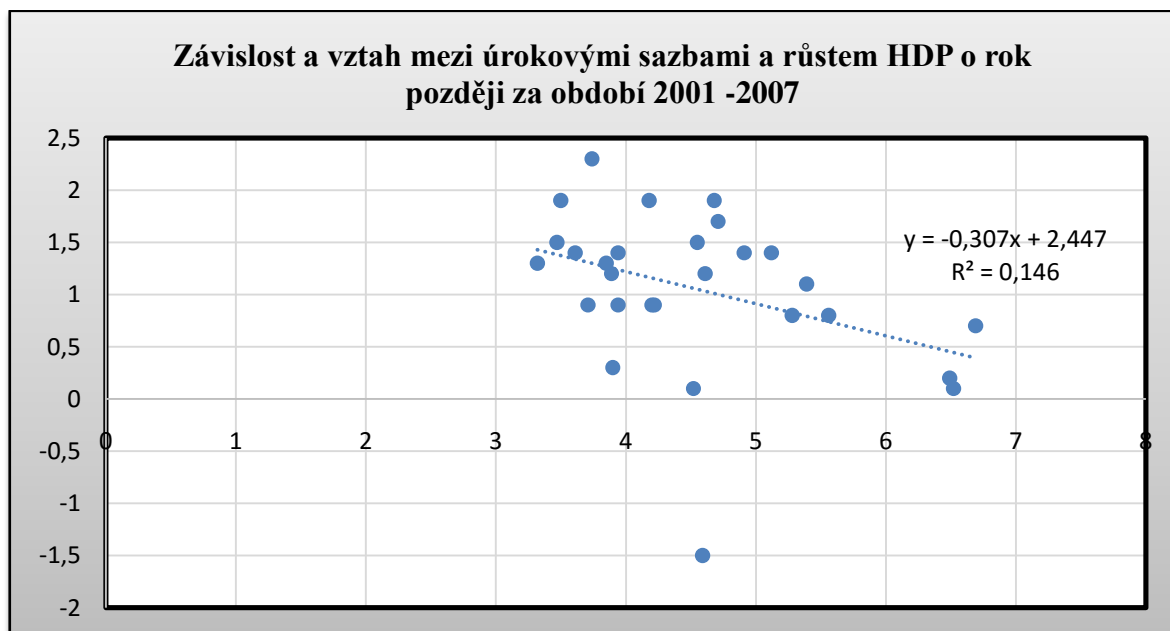
Další prognózovanou hodnotou v rámci diplomové práce bude růst HDP pro rok 2016 za použití regresního vztahu $Y = -1,523x + 11,42$. Po dosazení hodnoty 0,58 do této rovnice vyjde růst hrubého domácího produktu na rok 2016 10,54% HDP.

Poslední dvě aplikace regresních vztahů na současnou situaci poukázaly na jednu skutečnost. Tou skutečností je, že ačkoliv v období 2001 -2007 platila mnohem vyšší závislost mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu, tak regresní vztahy vycházející z celého období 2001 – 2014 mají i přes menší míru síly závislosti mezi zkoumanými daty překvapivě vyšší míru věrohodnosti.

Pro potvrzení výsledků za období 2001 – 2007 ve zpožděném modelu se analýza zobrazená v grafu č. 13 zabývá stejným obdobím, avšak s více statistickými údaji, konkrétně za čtvrtletí každého roku. Regresní vztah je vyjádřen rovnicí $Y = -0,307x + 2,447$ silou závislosti 0,382 a koeficientem determinace $R^2 = 0,146$. Rozšiřující analýza našla stejně jako analýza ročních údajů nepřímou úměrnost, ale s řádově menší silou závislosti a koeficientem determinace. Dosazením hodnoty 0,58 do rovnice $Y = -0,307x + 2,447$ vychází hypotetický růst hrubého domácího produktu v roce 2016 2,269%.

Stejně jako u předchozí rozšiřující analýzy období 2001 – 2007 při využití čtvrtletních statistických údajů došlo k reálnějším výsledkům při dosazování do regresní rovnice, zároveň však síla korelace a koeficient determinace snižuje relevanci těchto regresních vztahů. Platí tak, že nejvyšší míra korelace a koeficient determinace byly zjištěny u období 2001 – 2007 při využití ročních statistických údajů.

Graf č. 13: Zpožděný model období 2001 – 2007 při využití čtvrtletních statistických údajů



Zdroj: Vlastní zpracování

5 Výsledky a diskuze

5.1 Vztah mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem HDP

Obsahem analytického bloku Párové korelační a regresní vztahy byly analýzy vztahů mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem HDP v České republice za různá období při různých modelech. Diplomová práce došla v rámci tohoto bloku k různým dílčím výsledkům a v kapitole Výsledky a diskuze budou tyto výsledky podrobeny stručné diskuzi z řad odborných textů a komentářů.

5.1.1 Období 2001 -2014

V rámci analýzy období 2001 – 2014 byly zjištěny regresní vztahy $y = 0,3174x + 1,232$ při $R = 0,124$ a $R^2 = 0,0154$ v modelu, který nepředpokládá opožděný vztah a $y = 0,0608x + 2,1872$ při $R = 0,00$ a $R^2 = 0,0000$ v modelu, který předpokládá opožděný vztah.

Podrobnou interpretací bylo zjištěno, že v celém období 2001 -2014 platila velmi malá síla a těsnost závislosti mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem HDP. Taktéž regresní rovnice nenapovídaly nic o nepřímé úměře, kdy při snižování dlouhodobých úrokových sazeb by měl růst HDP.

Při interpretaci výsledků tak došlo ke zjištění, které by mohlo vést až k rozporu s myšlenkou maastrichtského kritéria o dlouhodobých úrokových sazbách, který podněcuje k takovým nízkým úrokovým sazbám, které by podporovaly růst ekonomiky. Studie však potvrzují závislost mezi nízkými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu a vyvrací výsledky analýz.

Podle studie v souladu s ekonomickými teoriemi uvedené na webu www.mesec.cz je jedním z nejdůležitějších faktorů růstu hrubého domácího produktu tvorba hrubého fixního kapitálu (THFK). Výše tvorby hrubého fixního kapitálu je přímo podmíněna realizací investic. Hledaná souvislost v této studii mezi nízkými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu je právě v realizaci investic. Výše investic je totiž ovlivněna přímo výší dlouhodobých úrokových sazeb při existence nepřímé úměrnosti Platí tedy, že s růstem úrokových sazeb klesá objem realizovaných investic v ekonomice a naopak. Mezi uvedenými pojmy existuje dle studie závislost, kdy platí opět nepřímá úměra mezi výší úrokových sazeb a vývojem THFK. Vždy, když dle této studie úroková sazba klesala, rostla THFK a naopak. Tohoto jednoduchého vztahu proto využívaly řady zemí k tomu,

aby pouhým snížením úrokových sazeb vyvolaly přes růst THFK růst HDP, neboť vychází z jednoduchého vztahu: Pokles úrokových sazeb \Rightarrow růst THFK \Rightarrow růst investic \Rightarrow růst HDP.¹¹⁵

Podle České národní banky je ekonomická aktivita včetně růstu hrubého domácího produktu ovlivněna měnovými podmínkami. Tyto měnové podmínky netvoří ale krátkodobé úrokové sazby ale dlouhodobé úrokové sazby (roční a delší), protože tyto sazby jsou klíčové pro většinu firem, domácností a další ekonomické subjekty při jejich rozhodování o úrovni spotřeby a investic. Vysoké úrokové sazby jsou spojeny s odložením spotřeby a investic což vede k oslabení domácí poptávky a zpomalení ekonomického růstu. Při nízkých úrokových sazbách jsou podmínky pro realizování spotřebních a investičních plánů pro ekonomické subjekty mnohem výhodnější a výsledkem nízkých úrokových sazeb je zvýšený tlak na zrychlení ekonomického růstu. Aplikace monetární a měnové politiky za pomoci změn dlouhodobých úrokových sazeb vede k ovlivňování ekonomických aktivit s následným efektem růstu či poklesu hrubého domácího produktu.¹¹⁶

Po dosazování do regresní rovnice však vycházely hodnoty růstu HDP věrohodné a nikterak nesmyslné a tak otázkou, která vyvstala z komparace výsledků a teoretických poznatků, je zda by nebylo vhodné zvážit vhodnost kritéria dlouhodobých sazeb, aby odpovídalo současné ekonomice, která se po roce 2007 až 2008 zcela vymykala a odolávala především monetárním zásahům až donedávna. Před tímto významným obdobím platily monetární zásahy za velmi účinné nejen při podpoře růstu hrubého domácího produktu.

5.1.2 Období 2001 -2007

Párová korelační a regresní analýza období 2001 až 2007 zjistila tyto regresní vztahy $y = -1,3486x + 10,692$ při $R = 0,654$ a $R^2 = 0,4287$ v modelu nezpožděného vlivu. Pro model opožděného modelu platily tyto regresní vztahy $y = -1,5235x + 11,429$ při $R = 0,718$ a $R^2 = 0,515$. Rozborem a následnou interpretací bylo zjištěno, že oproti období 2001 - 2014 zde platila značná až velmi význačná síla závislosti mezi zkoumanými

¹¹⁵ *Měšec.cz*. Investice. [online]. [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/dane/ekonomika/pruvodce/investice1/>

¹¹⁶ ČNB.. Měnové podmínky. [online]. [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_jsou_menov_e_podminky.html

veličinami a taktéž dle regresní rovnice platila nepřímá úměra v tom smyslu, že při nižších dlouhodobých úrokových sazbách bude růst HDP o to vyšší.

Výsledky odpovídají výše uvedeným studiím a v rámci této podkapitoly dochází k stvrzení studií v tom smyslu, že čím jsou vyšší nebo nižší dlouhodobé úrokové sazby, tím je pravděpodobnost růstu HDP nižší nebo vyšší. Při dosazování do zjištěných regresních vztahů ovšem docházelo u obou dvou modelů k příliš vysokým růstům HDP, které byly příliš vzdálené od růstu HDP v roce 2015 a nepřiliš reálné v prognóze na rok 2016, regresní rovnice tak neodpovídaly reálným tržním hodnotám v obou dvou modelech.

5.2 Otázky a rozpory

Každá z analýz našla určitý rozpor ve svých výsledcích. Analýza za období 2001 - 2014 byla v rozporu s teoretickými východiskami a myšlenkou maastrichtského kritéria dlouhodobých úrokových sazeb, přičemž regresní rovnice našly reálnější výsledky v růstu HDP. Naproti tomu analýza za období 2001 - 2007 sice stvrdila teoretická východiska a myšlenku maastrichtského kritéria dlouhodobých úrokových sazeb, ale při dosazování do regresních rovnic nabývaly výsledné hodnoty nereálných růstů HDP. Analýza období 2001 - 2014, které svou vyšší početností dat opravňuje k vyšší relevanci, položila otázku o současném nastavení kritéria dlouhodobých úrokových sazeb, které dle výše uvedené komparace výsledků a teoretických východisek nespĺňuje vždy tezi o tom, že nízké dlouhodobé úrokové sazby podmiňují k vyššímu růstu HDP.

6 Závěr

Evropská společenství se v roce 1993 podepsáním Maastrichtské smlouvy nejenže přejmenovala na Evropskou unii, rozhodla změnit ústavní složení instituce, ale také s konečnou platností stanovila nový integrační prvek v rámci Evropské unie – Hospodářskou a měnovou unii. Přestože uplynulo od účinnosti této smlouvy více než 20 let, stále nebyla dokončena poslední etapa měnové unie alespoň pro všechny stávající členy Evropské unie, ať už s určitými výjimkami nebo ne. Přitom prohlubování integrace v rámci měnové unie by mělo být prováděno za většího úsilí ze strany Evropské unie, která každým novým členským státem eurozóny nabírá na mocenské, ekonomické a geopolitické významnosti. Jedním z takových potenciálních nových členských států je i Česká republika, pokud bude pro vstup do eurozóny dostatečná politická vůle a bude Česká republika plnit maastrichtská kritéria. Maastrichtská smlouva, hospodářská a měnová unie, výhody a nevýhody měnové unie, plnění maastrichtských kritérií Českou republikou a vztah mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu, to jsou hlavní body, které tato diplomová práce literárně a analyticky prozkoumala.

Diplomová práce se během celého svého obsahu snažila odpovědět na dvě hlavní otázky tak, aby došlo ke splnění dvou stanovených cílů. Prvním cílem bylo na základě maastrichtských kritérií ustanovených Maastrichtskou smlouvou zhodnotit plnění kritérií Českou republikou. Druhým hlavním cílem diplomové práce bylo analyzovat regresní a korelační vztah mezi úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v České republice za různá časová období při různých modelech. Oba dva cíle našly své uplatnění hlavně v analytické části diplomové práce, které ale musela předcházet část mapující teoretická východiska. Diplomová práce tak byla rozdělena na tři hlavní kapitoly, Teoretická východiska, Analytická část a kapitola Výsledky a diskuze, která se týkala výhradně druhé části analytického bloku.

Teoretická východiska tvořily první rámcovou kapitolu diplomové práce. Tato obsáhlá kapitola představila nejprve Evropskou hospodářskou a měnovou unii ukotvenou v Maastrichtské smlouvě. Ta byla v rámci diplomové práce představena ve svých největších dopadech. Přiblížena byla tří pilířová struktura Evropské unie stanovená Maastrichtskou smlouvou a vzniknuvší legislativní institut Hospodářská a měnová unie, který představoval v roce 1993 projekt s nejvyšší prioritou v historii Evropských společenství a zároveň ukončení desetiletí dlouhá vyjednávání o další formě hospodářské a měnové integrace.

Legislativní ukotvení v rámci Maastrichtské smlouvy byla jedna věc, ale realizace tohoto projektu byla věc druhá a neméně složitá. Realizace proběhla ve třech etapách, kdy třetí etapa probíhá i v roce 2016 a pravděpodobně bude pokračovat ještě v dalších obdobích. Nezbytným klíčem pro stabilitu a funkčnost eurozóny je Eurosystem, který vznikl během realizace Hospodářské a měnové unie, stejně jako nezávislá Evropská centrální banka a Evropský systém centrálních bank, který bude ukončen v okamžiku, kdy všechny členské země Evropské unie budou zároveň členy eurozóny. Dále diplomová práce rozvedla eurozónu jako vlivný a silný ekonomický celek, ale především práce vymežila výhody a nevýhody měnové unie obecně a přímo pro Českou republiku kdy se ukázalo, že výhody měnové unie převažují nad nevýhodami měnové unie, proto také diplomové práce varovala před riziky, které by mohly nastat nepřijetím jednotné měny. Posledním teoretickým východiskem pro diplomovou práci bylo definování jednotlivých maastrichtských kritérií. Všechna čtyři kritéria, kritérium cenové stability, kritérium udržitelnosti veřejných financí, kritérium směnného kurzu, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb byla rozdělena podle jejich povahy na monetární či fiskální a byla definována jak z pohledu legislativního tak metodického.

Analytická část tvořila druhou rámcovou kapitolu diplomové práce. Analytická část analyzovala nejdříve plnění maastrichtských kritérií Českou republikou za období 2001 – 2017 a poté analyzovala párové korelační a regresní vztahy mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v různých obdobích a modelech.

Analýza plnění maastrichtských kritérií prokázala, že Česká republika má předpoklady pro splnění všech kritérií, pokud se rozhodne vstoupit do eurozóny. Z analýzy plnění kritéria cenové stability vyplynulo, že Česká republika je prostředím s nízkou inflací. Analýza plnění kritéria udržitelnosti veřejných financí zase poukázala na celkem příznivý stav veřejných financí z pohledu maastrichtských kritérií především díky snižování schodku veřejných financí a zastavení růstu veřejného dluhu. Analýza kritéria dlouhodobých úrokových sazeb podobně jako analýza kritéria cenové stability zařadila Českou republiku mezi země s velmi nízkými dlouhodobými úrokovými sazbami, kdy je tento trend zjevný hlavně v posledních letech. Těmito analýzami byly vyčerpány možnosti jak analyzovat plnění maastrichtských kritérií dle jasně stanovených hodnot, nebylo tomu tak u kritéria směnného kurzu, kde muselo dojít k simulaci centrální parity, aby bylo zjištěno, že pokud by Česká republika vstoupila do mechanismu ERM II, neměla by

problém plnit i toto kritérium. Závěrem lze k této analýze plnění maastrichtských kritérií říci, že připravenost České republiky na přijetí eura je velmi dobrá i z pohledu výkonnosti ekonomiky a oproti minulým obdobím výborná. I přes tento fakt se stále nedaří politickým a bankovním představitelům České republiky vyhodnotit tento stav tak, aby Česká republika vstoupila do mechanismu ERM II a započala tak své snažení o členství v eurozóně. Prokázalo se, že i dostatečně připravený ekonomický subjekt v podobě České republiky nemusí být dostatečně připravený politicky. Vstup do eurozóny je tak podmíněn i otázkou politickou.

Párové a korelační regresní vztahy společně s kapitolou Výsledky a diskuze sledovaly vztah mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v České republice za období let 2001 až 2014 a za období let 2001 - 2007. V každém z období sledovala analýza různé vztahy mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu, prvním vztahem byl vztah mezi uvedenými veličinami v témže roce a druhým vztahem mezi nimi byl vztah opožděný vždy o jedno období. Každá z jednotlivých analýz uvedla dílčí výsledky v podobě regresního vztahu, koeficientu R a koeficientu R^2 . Dílčí analýzy zjistily v různých obdobích velmi rozdílné skutečnosti. Zatímco se období 2001 až 2014 prezentovalo velmi malou závislostí a těsností zkoumaných veličin, tak období 2001 až 2007 prokazovalo mnohem vyšší závislost a těsnost zkoumaných veličin. Dalším podstatným rozdílem zkoumaných období byla zjištěná úměrnost v regresních rovnicích. Období 2001 až 2014 se vyznačovalo přímou úměrností a kratší období 2001 – 2007 nepřímou úměrností. Analyzované období s použitím statistických dat za delší období tak nepotvrdilo, ba až vyvrátilo závislost mezi dlouhodobými úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu a dokonce se dané období neprezentovalo ani nepřímou úměrností. Po dosazování do zjištěných regresních rovnic se navíc zjištěné hodnoty růstu HDP blížily více skutečnosti za období 2001 - 2014, kde ale nebyla prokázána závislost či nepřímá úměrnost. Analýza korelačních a regresních vztahů jednoznačně potvrdila významný vliv finanční a hospodářské krize, která vypukla po roce 2007, mimo jiné na vztah monetární politiky v podobě dlouhodobých úrokových sazeb a růstem ekonomiky v podobě růstu hrubého domácího produktu. Analýzou korelačních a regresních vztahů byla také mírně zpochybněna myšlenka o tom, že nízké dlouhodobé úrokové sazby podmiňují k vyššímu růstu hrubého domácího produktu.

Lze konstatovat, že diplomová práce splnila to, co si předsevzala ve svých cílech, analyzovat plnění maastrichtských kritérií Českou republikou a analyzovat regresní a korelační vztah mezi úrokovými sazbami a růstem hrubého domácího produktu v České republice za různá časová období při různých modelech.

7 Seznam použitých zdrojů

KUČEROVÁ, Marta a Helena FIDLEROVÁ. *Štatistické metody*. 1. vyd. Trnava: AlumniPress, 2012. 192 s. ISBN 978-80-8096-155- 8.

LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.

BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 1. vyd. Praha: Velryba, 2007. Podnikání a management. 197 s. ISBN 978-80-85860-19-1.

PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmír HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 1. vyd. Praha: Krigl, 2010. 206 s. ISBN 978-80-86912-39-4.

BRŮŽEK, Antonín. *Evropská měnová unie a Česká republika*. 1. Praha: Vysoká škola ekonomická, Nakladatelství Oeconomica, 2004. Aktuální otázky světové ekonomiky. 29 s. ISBN 80-245-0820-6.

LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano-ne?*. 1. vyd. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. Ekonomie studium. 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.

SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.

BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 478 s. ISBN 978-80-247-1807-1.

HELÍSEK, Mojmír. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 206 s. ISBN 978-80-7380-182-3.

BALDWIN, Richard E a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. Překlad Stanislav Šaroch. Praha: Grada, 2013. 580 s. ISBN 978-80-247-4568-8.

FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003. 743 s. ISBN 80-732-5015-2.

Internetové zdroje:

Euroskop. Hospodářská a měnová unie. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/674/sekce/hospodarska-a-menova-unie/>

ECB. Historie.[online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

ECB. Organizace.[online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.cs.html>

ECB. Nezávislost ECB. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>

Euroskop. Evropská centrální banka. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

ECB. Instituce. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_cs.htm

ČNB. Mezinárodní vztahy. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/

ECB. Úkoly Evropské centrální banky. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html>

ECB. Měnová politika. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc2008cs.pdf>

Zavedení eura. Eurozóna. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z:
<http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>

Eurozone. Rozšíření Eurozóny. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
http://40.media.tumblr.com/b46fc3a550d266ee98c4ed025035c9fc/tumblr_nb19lxR7a91sa_uojto1_500.png

Europa. Euro mimo eurozónu [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm

Europa. Česká republika a EU [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
http://ec.europa.eu/ceskarepublika/cr_eu/index_cs.htm

ČNB. Měnová politika [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_rijen/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_03_rijen_p.html

Euroskop. Smlouva o Evropském společenství [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z:
http://www.euroskop.cz/gallery/2/756-smlouva_o_es_nice.pdf

Euroskop. Smlouva o Evropském společenství [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z:
http://www.euroskop.cz/gallery/2/759-smlouva_o_eu_amsterdam.pdf

Ministerstvo financí. Plnění vstupních podmínek. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z:
<http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/pristoupeni-cr-k-eurozone/maastrichtska-kriteriia-sladenost-cr/2014/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskech-konve-19965>

Zavedení eura. Plnění vstupních podmínek. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-cenove-stability>

Zavedení eura. Kritérium veřejného deficitu. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-deficitu>

Zavedení eura. Kritérium veřejného dluhu. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-dluhu>

Zavedení eura. Kritérium úrokových sazeb. [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-urokovych-sazeb>

Ministerstvo financí. Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozonou 2015 [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Maastricht_2015-12-21_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii-a-stupne-ekonomické-sladenosti-CR-s-eurozonou-2015.pdf

ČNB. Měnová politika. [online]. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true

Měšec.cz Investice. [online]. [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/dane/ekonomika/pruvodce/investice1/>

ČNB. Měnové podmínky. [online]. [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_jsou_menove_podminky.html

8 Přílohy

8.1 Příloha č. 1: Srovnání zemí dle HDP v běžných cenách za rok 2014

	Země/skupina zemí	Hrubý domácí produkt v běžných cenách (miliardy dolarů) za rok 2014
1.	Evropská unie	18527,116
2.	Spojené státy americké	17348,075
3.	Eurozona	13457,032
4.	Čína	10356,508
5.	Japonsko	4602,367
6.	Německo	3874,437
7.	Spojené království	2950,039
8.	Francie	2833,687
9.	Brazílie	2346,583
10.	Itálie	2147,744

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů Mezinárodního měnového fondu.

8.2 Příloha č. 2: Srovnání zemí dle počtu obyvatel za rok 2014

	Země/region	Počet obyvatel v milionech za rok 2014
1.	Čína	1367,82
2.	Indie	1275,921
3.	Evropská unie	505,586
4.	Eurozona	335,919
5.	Spojené státy americké	319,075
6.	Indonésie	252,165
7.	Brazílie	202,769
8.	Pákistán	186,19
9.	Nigérie	173,938
10.	Bangládeš	158,217

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů Mezinárodního měnového fondu

8.3 Příloha č. 3: Plnění maastrichtských kritérií členů Evropské unie

Země/Rok	Vývoj konvergenčního kritéria cenové stability (v %)			Vývoj konvergenčního kritéria dlouhodobých úrokových sazeb (v %)			Vývoj konvergenčního kritéria veřejného dluhu (v % HDP)					Vývoj konvergenčního kritéria veřejného deficitu (v % HDP)				Vývoj konvergenčního kritéria směnného kurzu (v %)	
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1993	1994	1995	1996	1997	1994	1995	1996	1997	Vstup do ERM	Flukтуаční pásmo v ERM
Belgie	1,5	1,8	1,4	6,9	5,9	5,7	135	134	131	127	122	4,5	3,9	3,2	2,1	13.3.1979	2,25
Dánsko	2,1	2,1	1,9	7,5	6,5	6,2	82,1	78,4	73,8	71,6	65,1	2,6	2,4	0,8	-0,7	13.3.1979	2,25
Německo	1,4	1,4	1,4	6,4	5,8	5,6	48	50,2	58	60,7	61,3	2,4	3,3	3,4	2,7	13.3.1979	2,25
Řecko	8,4	6,3	5,2	17,3	11,2	9,8	112	110	111	113	109	10,3	9,8	7,6	4	16.3.1998	15
Španělsko	3,9	2,4	1,8	9,9	7	6,3	60	62,5	65,3	70,1	68,8	6,3	7,3	4,7	2,6	19.7.1989	6
Francie	2,2	1,4	1,2	6,8	5,7	5,5	45,3	48,2	52,5	55,7	58	5,7	5	4,1	3	13.3.1979	2,25
Irsko	2,1	1,7	1,2	7,7	6,6	6,2	96,3	89,1	82,2	72,7	66,3	1,7	2,1	0,4	-0,9	13.3.1979	2,25
Itálie	5,1	2,3	1,8	10,7	7,5	6,7	119	125	124	124	122	9,3	8	6,8	2,7	13.3.1979	6
Lucembursko	1,4	1,3	1,4	7,1	5,7	5,6	6,1	5,7	5,9	6,6	6,7	-2,6	-2	-2,6	-1,7	13.3.1979	2,25
Nizozemí	1,1	1,7	1,8	6,4	5,7	5,5	81,2	77,9	79,1	77,2	72,1	3,8	4	2,3	1,4	13.3.1979	2,25
Rakousko	1,7	1,4	1,1	6,6	5,8	5,6	62,7	65,4	69,3	69,5	66,1	4,8	5	3,8	2,5	9.1.1995	15
Portugalsko	3,1	2,3	1,8	9,9	6,9	6,2	63,1	63,8	66,5	65,6	62	6	5,8	3,2	2,5	6.4.1992	6
Finsko	0,8	1	1,3	7,6	6,2	5,9	58	59,6	58,1	58	55,8	6,1	5	3,1	0,9	14.10.1996	15
Švédsko	1,9	1,1	1,9	8,8	7	6,5	76	79,6	78,2	77,8	76,6	10,3	7,1	3,7	0,8	Vystoupilo	X
Spojené království	3,1	2,1	1,8	8	7,5	7	48,5	50,4	53,8	54,4	53,4	6,8	5,5	4,9	1,8	Vystoupilo	X
Referenční hodnota	2,6	2,6	2,6	8,8	8,3	7,8	60	60	60	60	60	3	3	3	3	X	X

Zdroj: Vlastní zpracování dle LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2007, s. 233 -238; PLCHOVÁ, Božena, Josef ABRHÁM a Mojmir HELÍSEK. *Česká republika a EU*. 2010, s. 144

8.4 Příloha č. 4: Stádia realizace Hospodářské a měnové unie

1. stádium: 1. 7. 1990 -31. 12. 1993
Zrušena veškerá omezení v pohybu kapitálu mezi členskými státy
Užší spolupráce mezi centrálními bankami v oblasti měnové politiky s cílem dosažení cenové stability.
Prosazení volného používání ECU
Monitorování národních hospodářských politik; koordinace fiskálních politiky, zlepšení hospodářské konvergence
Klíčová data:
7. 2. 1992: Formální zakotvení HMU podpisem Maastrichtské smlouvy
2. 8. 1993: Rozšíření fluktučního pásma kurzového mechanismu ERM
1. 11. 1993: Maastrichtská smlouva nabyla účinnosti
2. stádium: 1. 1. 1994 - 31. 12. 1998
Založení Evropského měnového institutu (EMI)
Užší koordinace národních měnových politik (hlavní úkol Evropského měnového institutu)
Příprava vytvoření Evropského systému centrálních bank (ECB a národních centrálních bank EU)
Zaveden zákaz úvěrování veřejného sektoru centrálními bankami.
Posílení hospodářské konvergence
Stabilizace fluktuací měnových kurzů v rámci ERM
Přípravné práce na třetím stádiu
Klíčová data:
1. 1. 1994. Vznik EMI
16. 12. 1995: Evropská rada (Madrid) rozhodla o názvu měny "euro", o dvoufázovém přechodu ("Madridský scénář") a o zahájení 3. fáze k 1. 1. 1999
16. - 17. 6. 1997: Evropská rada (Amsterdam) přijala usnesení o zřízení ERM II a Paktu stability a růstu.
2. 5. 1998: Rada EU (Brusel) rozhodla o 11 členech třetího stadia HMU
1. 6. 1998: zahájila činnost Evropské centrální banka
31. 12. 1998: neodvolatelně zafixovány přepočítávací koeficienty
3. stádium: od 1. 1. 1999
Neodvolatelné stanovení směnných kurzů
Zavedení eura (nejprve v bezhotovostní podobě); ECU nahrazena eurem v poměru 1:1
ECB provádí jednotnou měnovou politiku Eurosystemu (ECB a národní centrální banky zemí eurozóny).
Nabytí účinnosti mechanismu směnných kurzů - ERM se přeměňuje v ERM II.
Pakt stability a růstu nabývá účinnosti.
Klíčová data:
28. 9. 2000: Dánsko odmítá v referendu účast v eurozóně
1. 1. 2001: členem eurozóny se stává Řecko
1. 1. 2002: zavedení eura v hotovostní podobě
28. 2. 2002: národní oběživo je staženo z oběhu
14. 9. 2003: Švédsko odmítá v referendu účast v eurozóně

Zdroj: Vlastní zpracování dle HELÍSEK, Mojmir. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. 2009, s. 176

8.5 Příloha č. 5: Hodnoty cenové stability

Období	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Referenční hodnota	3,1	2,6	2,7	2,2	2,5	2,9	2,8	4,1	1,5	2,4	3,1	3,1	1,8	1,7	2,5	2,9	3
Česká republika	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	0,4	2,3	2,1	2

Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-cenove-stability>

8.6 Příloha č. 6: Hodnoty schodku veřejných financí

Období	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Referenční hodnota	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Česká republika	-5,9	-6,8	-13	-3	-3,5	-2,6	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,2	-4,2	-1,5	-2	-2,5	-1,8	-1,6

Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-deficitu>

8.7 Příloha č. 7: Hodnoty veřejného dluhu

Období	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Referenční hodnota	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Česká republika	25,3	28,8	30,1	30,4	29,8	29,6	29	28,7	34,3	38,4	41,4	46,2	45	42,6	43,3	44	44,1

Zdroj: *Zavedení eura* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-verejneho-dluhu>

8.8 Příloha č. 8: Hodnoty simulace směnného kurzu

Rok	Kurz CZK/EUR	Průměr	15%	-15%
1999	36,884	27,816	31,9884	23,6436
2000	35,599	27,816	31,9884	23,6436
2001	34,068	27,816	31,9884	23,6436
2002	30,804	27,816	31,9884	23,6436
2003	31,846	27,816	31,9884	23,6436
2004	31,891	27,816	31,9884	23,6436
2005	29,782	27,816	31,9884	23,6436
2006	28,342	27,816	31,9884	23,6436
2007	27,766	27,816	31,9884	23,6436
2008	24,946	27,816	31,9884	23,6436
2009	26,435	27,816	31,9884	23,6436
2010	25,284	27,816	31,9884	23,6436
2011	24,590	27,816	31,9884	23,6436
2012	25,149	27,816	31,9884	23,6436
2013	25,980	27,816	31,9884	23,6436
2014	27,536	27,816	31,9884	23,6436
2015	27,816	27,816	31,9884	23,6436

Zdroj: Vlastní zpracování dle Eurostatu

8.9 Příloha č. 9: Hodnoty dlouhodobých úrokových sazeb

Období	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Referenční hodnota	6,9	6,7	6,1	6,3	5,4	6,2	6,4	6,2	5,9	6	5,3	5,1	6,4	6,2	6,3	5,2	5,1
Česká republika	6,3	4,9	4,1	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6	4,8	4,2	3,7	2,8	2,1	1,58	2,6	2,8	3

Zdroj: Vlastní zpracování dle *Zavedení eura* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-urokovych-sazeb>

8.10 Příloha č. 10: Hodnoty HDP ve stálých cenách a Růst HDP za období 2001 - 2014

Období	HDP ve stálých cenách	Růst HDP
2001	2 980 419	3,05
2002	3 029 505	1,7
2003	3 138 623	3,6
2004	3 293 905	4,95
2005	3 506 107	6,44
2006	3,747.206	6,88
2007	3 954 399	5,53
2008	4 061 601	2,71
2009	3 864 947	-4,84
2010	3 953 651	2,3
2011	4 031 404	1,98
2012	3 995 109	-0,9
2013	3 974 008	-0,53
2014	4 052 620	1,978

Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů České národní banky

8.11 Příloha č. 11: Výdajová metoda HDP

Období	Výdaje domácnosti	Výdaje vlády	Výdaje neziskových institucí	Tvorba hrubého kapitálu	Export	Import	HDP
2001	1496994	676230	17705	858096	1134284	1160522	3022787
2002	1541002	731492	17969	873386	1144732	1216442	3092139
2003	1614844	775285	18302	872597	1245823	1321148	3205703
2004	1669349	763379	20516	936761	1616109	1665856	3340258
2005	1720800	768085	23907	985417	1910182	1879344	3529047
2006	1784478	771030	26227	1085024	2183262	2094920	3755101
2007	1858482	774003	27194	1241214	2424009	2364033	3960869
2008	1913129	782718	27248	1255890	2526564	2439393	4066156
2009	1900240	806518	27429	1028853	2278163	2170504	3870699
2010	1919942	809674	27140	1074377	2616396	2493878	3953651
2011	1925412	785784	26789	1093936	2860484	2661001	4031404
2012	1896533	771795	27301	1049535	2982928	2731824	3996268
2013	1909577	789898	28401	996677	2983863	2733600	3974816
2014	1937482	804121	28623	1040786	3247985	3002622	4056375

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČNB

8.12 Příloha č. 12: Analyzované hodnoty období Q1/2001 – Q4/2007

Období	Dlouhodobé úrokové sazby	Růst HDP
Q1-2001	6,52	0,7
Q2-2001	6,49	0,7
Q3-2001	6,69	0,3
Q4-2001	5,56	0,5
Q1-2002	5,39	0,1
Q2-2002	5,28	0,2
Q3-2002	4,61	0,7
Q4-2002	4,22	0,8
Q1-2003	3,89	1,1
Q2-2003	3,71	0,8
Q3-2003	4,18	1,2
Q4-2003	4,68	0,9
Q1-2004	4,71	1,2
Q2-2004	4,91	0,9
Q3-2004	5,12	1,9
Q4-2004	4,55	1,9
Q1-2005	3,74	1,7
Q2-2005	3,5	1,4
Q3-2005	3,32	1,4
Q4-2005	3,61	1,5
Q1-2006	3,47	2,3
Q2-2006	3,94	1,9
Q3-2006	3,94	1,3
Q4-2006	3,85	1,4
Q1-2007	3,9	1,5
Q2-2007	4,2	0,9
Q3-2007	4,52	1,4
Q4-2007	4,59	1,3

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat OECD

8.13 Příloha č. 13: Analyzované hodnoty období Q1/2001 – Q4/2007 t-1

Období	Dlouhodobé úrokové sazby	Růst HDP t - 1	Období
Q1-2001	6,52	0,1	Q1-2002
Q2-2001	6,49	0,2	Q2-2002
Q3-2001	6,69	0,7	Q3-2002
Q4-2001	5,56	0,8	Q4-2002
Q1-2002	5,39	1,1	Q1-2003
Q2-2002	5,28	0,8	Q2-2003
Q3-2002	4,61	1,2	Q3-2003
Q4-2002	4,22	0,9	Q4-2003
Q1-2003	3,89	1,2	Q1-2004
Q2-2003	3,71	0,9	Q2-2004
Q3-2003	4,18	1,9	Q3-2004
Q4-2003	4,68	1,9	Q4-2004
Q1-2004	4,71	1,7	Q1-2005
Q2-2004	4,91	1,4	Q2-2005
Q3-2004	5,12	1,4	Q3-2005
Q4-2004	4,55	1,5	Q4-2005
Q1-2005	3,74	2,3	Q1-2006
Q2-2005	3,5	1,9	Q2-2006
Q3-2005	3,32	1,3	Q3-2006
Q4-2005	3,61	1,4	Q4-2006
Q1-2006	3,47	1,5	Q1-2007
Q2-2006	3,94	0,9	Q2-2007
Q3-2006	3,94	1,4	Q3-2007
Q4-2006	3,85	1,3	Q4-2007
Q1-2007	3,9	0,3	Q1-2008
Q2-2007	4,2	0,9	Q2-2008
Q3-2007	4,52	0,1	Q3-2008
Q4-2007	4,59	-1,5	Q4-2008

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat OECD