

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

**Ekonomický a měnový vývoj ve vybraných státech
Evropské unie - Ekonomický a měnový vývoj ve
vybraných státech Evropské unie – Spolková republika
Německo, Francouzská republika a Italská republika**

Lukáš Fencel

© 2019 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Lukáš Fencel

Ekonomika a management
Provoz a ekonomika

Název práce

Ekonomický a měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie – Spolková republika Německo, Francouzská republika a Italská republika

Název anglicky

Economic and monetary developments in selected countries of the European Union – the Federal Republic of Germany, the French Republic and the Italian Republic.

Cíle práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je sledovat ekonomickou situaci ve vybraných zemích Evropské unie v období od přijetí eura ve valutové podobě až po současnost a následně provést komparaci. Dílčím cílem práce je sledování čtyř základních makroekonomických ukazatelů v jednotlivých zemích, a sice HDP, inflace, nezaměstnanosti a podílu státního dluhu na HDP, mezi kterými bude opět provedena komparace. Dalším cílem je charakteristika Evropské centrální banky a jejích nástrojů měnové politiky. Nedílnou součástí práce je také charakteristika pojmů z oblastí měnové politiky, měnového systému a měnového kurzu, protože tato témata úzce souvisí s ekonomickým vývojem v zemi a mají na něj velký vliv.

Metodika

V rámci řešení bakalářské práce bude shromážděna česká i zahraniční literatura zabývající se danou problematikou. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část práce je zaměřena na oblast měnovou, protože měnový vývoj úzce souvisí s vývojem ekonomickým a má tak něj veliký vliv. Kromě eura jako takového popisuje také peníze, jejich funkce a jejich historii, a to již od dob antiky. Na to navazují témata jako je měnový kurz, měnový systém a zvláštní důraz je kladen na měnovou politiku. Na konci teoretické části je rozebrána Evropská centrální banka a její politika. Praktická část se na rozdíl od teoretické zaměřuje na ekonomický vývoj. Na začátku je vždy uvedena stručná charakteristika dané země a následně je zhodnocen ekonomický stav země před vstupem do eurozóny. Následně je pomocí komparační analýzy provedeno srovnání všech tří zemí v horizontu skoro dvaceti let, a to od roku 2002, tedy roku kdy všechny tři země přijaly euro ve valutové podobě, až po současnost. Sledované období je rozděleno na čtyři části, které zahrnují období po zavedení eura do fyzického oběhu, období ekonomické krize, období po ekonomické krizi a současnost. Součástí praktické části je také komparace hlavních makroekonomických ukazatelů všech zemí, konkrétně se jedná o HDP, inflaci, nezaměstnanost a státní dluh. Tato komparace je provedena pomocí tabulek a grafů a deklaruje ekonomický stav v každé zemi a zároveň slouží jako doplněk komparační analýzy.

Doporučený rozsah práce

30-40 stran

Klíčová slova

euro, ekonomický vývoj, Evropská centrální banka, HDP, nezaměstnanost, státní dluh, inflace, eurozóna.

Doporučené zdroje informací

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

JÍLEK, J.: Finance v globální ekonomice II: měnová a kurzová politika. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. ISBN 9788024788227.

JIRÁNKOVÁ, M.: Mezinárodní ekonomie. Praha: Grada Publishing a.s., 2010. ISBN 9788024732763.

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

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

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

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

Předběžný termín obhajoby

2019/20 LS – PEF

Vedoucí práce

Mgr. Elizbar Rodonaia, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 26. 2. 2020

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 27. 2. 2020

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 22. 03. 2020

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci " Ekonomický a měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie – Spolková republika Německo, Francouzská republika a Italská republika " jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 21.3.2020

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Mgr. Elizbaru Rodonaiovi P.h.D za cenné rady a vstřícný přístup při psaní mé bakalářské práce.

Ekonomický a měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie – Spolková republika Německo, Francouzská republika a Italská republika

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá studiem a propojením ekonomické a měnové situace ve vybraných státech Evropské unie, kterými jsou Německo, Francie a Itálie. Teoretická část je věnována především oblasti měnové. Popisuje finanční systém a jeho funkce. Dále popisuje historii peněz od starověkého Řecka a Říma, přes středověk až po současnost. Dále jsou definovány pojmy z oblasti kurzové politiky, konkrétně měnový kurz a měnový trh. Práce se dále věnuje mezinárodnímu měnovému systému a jeho jednotlivým druhům. V druhé polovině teoretické části je rozebrána měnová politika, její druhy a nástroje, kterými jednotlivé centrální banky dosahují svých cílů. Jedna kapitola teoretické části je věnována Evropské centrální bance, která tvoří základní stavební kámen evropské měnové politiky. Závěr teoretické části je věnován oblasti ekonomické. Jsou zde rozebrány čtyři základní makroekonomické ukazatele, kterými jsou HDP, inflace, nezaměstnanost a podíl státního dluhu na HDP.

V praktické části je sledován měnový a ekonomický vývoj v Německu, Francii a Itálii v období od přijetí společné měny ve valutové podobě až po současnost. U každého státu je provedena analýza ekonomické a měnové situace před zavedením eura. Sledované období je rozděleno na několik částí. První část sleduje vývoj od roku 2002 do roku 2007, kdy vypukla světová ekonomická krize. Druhá část sleduje vývoj během krize a další část sleduje vývoj po krizi až do současnosti. Na závěr praktické části je provedena komparace makroekonomických ukazatelů (HDP, inflace, nezaměstnanost, veřejný dluh) všech tří zemí. Komparace je provedena formou grafů a tabulek a slouží jako doplněk hlavní náplně praktické části.

Klíčová slova: Měna, Měnová politika, Evropská unie, Česká národní banka, peníze, měnový kurz, Měnový vývoj, HDP, inflace, nezaměstnanost

Ekonomic and monetary developments in selected countries of the European Union – the Federal Republic of Germany, the French Republic and the Italian Republic.

Abstract

This bachelor thesis deals with the financial system and functions of the financial system. The thesis describes the history of money, from ancient Greece and Rome, through the Middle Ages to the present. Then are defined terms such the exchange rate and the currency market. In the following part of the thesis is described International monetary system and its types. In the second half of the theoretical part is analyzed monetary policy and its instruments, which central banks achieve their goals. At the end the of theoretical part is mentioned European central bank , its functions and monetary policy.

In the practical part is described monetary developments in Germany, France and Italy. In the beginning of practical part is realized analysis of monetary situation before acceptance euro in cash form. Then is described monetary and ekonomic situation in countries. Situation is described following ten years from acceptance euro in cash form, when is compared monetary and ekonomic developments before and after world economic crisis. At the end of the thesis is realized comparison of GDP, inflation rate, unemployment rate and public debt of Germany, Italy and France in the same time as is realized monetary and ekonomic developments. The conclusion of the bachelor thesis constitute results from realized comparison.

Keywords: Currency, Monetary policy, European Union, Czech National Bank, money, Exchange rate, Monetary developments, GDP, Inflation rate, Unemployment

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika.....	12
3 Teoretická východiska	13
3.1 Finanční systém.....	13
3.1.1 Funkce finančního systému.....	13
3.2 Peníze	14
3.2.1 Historie peněz	14
3.3 Mezinárodní měnový systém.....	17
3.3.1 Bimetalismus a Monometalismus	17
3.3.2 Zlatý standard.....	18
3.3.3 Modifikovaný zlatý standard	19
3.3.4 Brettonwoodský měnový systém	21
3.3.5 Evropský měnový systém	23
3.4 Měnový kurz.....	23
3.4.1 Crawling Peg.....	25
3.4.2 Currency Board	26
3.5 Měnový trh	27
3.5.1 Globální měnový trh	27
3.5.2 Měnový trh v České republice	28
3.5.3 Mezibankovní měnový trh	28
3.5.4 Klientský měnový trh.....	28
3.6 Měnová politika.....	29
3.6.1 Klasická měnová politika.....	29
3.6.2 Expanzivní měnová politika.....	30
3.6.3 Restriktivní měnová politika	30
3.6.4 Nástroje měnové politiky	31
3.6.5 Nepřímé nástroje měnové politiky	31
3.6.6 Přímé nástroje měnové politiky	34
3.6.7 Kvantitativní uvolňování.....	34
3.7 Evropská centrální banka	35
3.7.1 Eurosystem.....	35
3.7.2 Strategie měnové politiky ECB.....	37
3.7.3 Nástroje měnové politiky ECB	37

3.8	Euro	39
3.9	Základní makroekonomické ukazatele	40
3.9.1	Hrubý domácí produkt	40
3.9.2	Inflace	41
3.9.3	Nezaměstnanost	43
3.9.4	Deficit státního rozpočtu	44
4	Vlastní práce	45
4.1	Spolková republika Německo	45
4.1.1	Analýza měnového a ekonomického vývoje v Německu	46
4.1.2	Období v letech 2002-2007	49
4.1.3	Ekonomická krize	51
4.1.4	Období po ekonomické krizi	52
4.1.5	Současnost	53
4.2	Francouzská republika	54
4.2.1	Analýza měnového a ekonomického vývoje ve Francii	55
4.2.2	Období v letech 2002-2007	57
4.2.3	Ekonomická krize	57
4.2.4	Období po ekonomické krizi a Současnost	58
4.3	Italská republika	59
4.3.1	Analýza měnového a ekonomického vývoje v Itálii	60
4.3.2	Období v letech 2002-2007	61
4.3.3	Ekonomická krize	62
4.3.4	Období po ekonomické krizi a Současnost	63
4.4	Komparace makroekonomických ukazatelů	65
4.4.1	Míra inflace	65
4.4.2	Průměrné tempo růstu HDP	67
4.4.3	Míra nezaměstnanosti	69
4.4.4	Podíl veřejného dluhu na HDP	70
5	Výsledky a Diskuse	72
6	Závěr	73
7	Seznam použitých zdrojů	75
7.1	Knižní publikace	75
7.2	Internetové zdroje	76
8	Přílohy	78

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Kurz amerického dolaru k německé marce	46
Tabulka 2 - Míra inflace v letech 2002-2012 (v %).....	65
Tabulka 3 - Meziroční tempo růstu HDP (v %) v letech 2002-2012.....	67
Tabulka 4 - Míra nezaměstnanosti v letech 2002-2012 (v %)	69
Tabulka 5 - podíl veřejného dluhu na HDP v letech 2002-2012 (v %)	70

1 Úvod

Německo, Francie a Itálie patří mezi nejvyspělejší země eurozóny, jak po stránce ekonomické, tak i politické. Společně s Velkou Británií jsou nejvyspělejšími zeměmi Evropy a také předními účastníky světového obchodu. Všechny tři země byly společně s Belgií, Nizozemskem a Lucemburskem zakládajícími členy Evropského hospodářského společenství, které vzniklo 1. ledna 1958 podpisem tzv. Římských smluv a bylo předchůdcem dnešní Evropské unie. Německo, Francie a Itálie jsou členy také dalších významných světových organizací jako je OSN, NATO nebo G8. Dále jsou tyto země předními světovými exportéry a vzájemnými obchodními partnery.

Německo, Francie a Itálie jsou také vyhledávaným cílem turistů. Společnou dominantou všech těchto zemí jsou Alpy. Ve Francii přitahuje turisty především Paříž. Itálie nabízí návštěvníkům skvostné památky z období antiky. V Německu je zase možné navštívit města s nádechem historie z válečné doby, příkladem můžou být Berlín, Drážďany nebo Norimberk. Všechny tyto země patří mezi deset nejvíce navštěvovaných zemí na světě.

Dalším společným znakem těchto zemí je, že každá z nich byla ústředním aktérem obou světových válek, avšak ne vždy bojovaly na společné straně. Za první světové války stály Francie a Německo na opačných stranách. Francie stála na straně dohody, Německo na straně trojspolku. Neutrální Itálie se poté přidala na stranu dohody. Po válce bylo hospodářství všech zemí značně poškozeno, nejhůře na tom bylo však Německo, které muselo platit válečné reparace. Během druhé světové války stály Německo s Francií opět proti sobě. Itálie však tentokrát stála na straně Německa. Po druhé světové válce byla hospodářská situace ve všech zemích srovnatelná. Ekonomiky Německa a Itálie, jakožto poražených zemí byly značně zdevastované, ale Francie na tom také nebyla nejlépe, jelikož byla nucena kapitulovat už v roce 1940. Německo, Francie i Itálie se však dokázaly z následků obou světových válek vzpamatovat a dostaly se na takovou úroveň, na které jsou dnes.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je sledovat ekonomickou situaci ve vybraných zemích Evropské unie v období od přijetí eura ve valutové podobě až po současnost a následně provést komparaci. Dílčím cílem práce je sledování čtyř základních makroekonomických ukazatelů v jednotlivých zemích, a sice HDP, inflace, nezaměstnanosti a podílu státního dluhu na HDP, mezi kterými bude opět provedena komparace. Dalším cílem je charakteristika Evropské centrální banky a jejích nástrojů měnové politiky. Nedílnou součástí práce je také charakteristika pojmů z oblastí měnové politiky, měnového systému a měnového kurzu, protože tato témata úzce souvisí s ekonomickým vývojem v zemi a mají na něj velký vliv.

2.2 Metodika

V rámci řešení bakalářské práce bude shromážděna česká i zahraniční literatura zabývající se danou problematikou. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část práce je zaměřena na oblast měnovou, protože měnový vývoj úzce souvisí s vývojem ekonomickým a má tak na něj veliký vliv. Kromě eura jako takového popisuje také peníze, jejich funkce a jejich historii, a to již od dob antiky. Na to navazují témata jako je měnový kurz, měnový systém a zvláštní důraz je kladen na měnovou politiku. Na konci teoretické části je rozebrána Evropská centrální banka a její politika. Praktická část se na rozdíl od teoretické zaměřuje na ekonomický vývoj. Na začátku je vždy uvedena stručná charakteristika dané země a následně je zhodnocen ekonomický stav země před vstupem do eurozóny. Následně je pomocí komparační analýzy provedeno srovnání všech tří zemí v horizontu skoro dvaceti let, a to od roku 2002, tedy roku kdy všechny tři země přijaly euro ve valutové podobě, až po současnost. Sledované období je rozděleno na čtyři části, které zahrnují období po zavedení eura do fyzického oběhu, období ekonomické krize, období po ekonomické krizi a současnost. Součástí praktické části je také komparace hlavních makroekonomických ukazatelů všech zemí, konkrétně se jedná o HDP, inflaci, nezaměstnanost a státní dluh. Tato komparace je provedena pomocí tabulek a grafů a deklaruje ekonomický stav v každé zemi a zároveň slouží jako doplněk komparační analýzy.

3 Teoretická východiska

3.1 Finanční systém

„Finanční systém je souhrnem, jak všech dílčích segmentů finančního trhu, tak i všech na nich obchodovaných finančních investičních nástrojů (instrumentů) a rovněž všech ekonomických subjektů, které při respektování platných zákonů a na ně navazujících podzákonných norem tyto investiční finanční instrumenty obchodují, nebo poskytováním celé řady různých investičních služeb fungování finančních trhů napomáhají.“¹

3.1.1 Funkce finančního systému

- Depozitní funkce – Zajišťuje ukládání úspor formou bankovních vkladů. Dále umožňuje provádět finanční investice neboli přeměňovat peníze na finanční kapitál.
- Kreditní funkce – Přináší ekonomickým subjektům možnost získávat volné peněžní prostředky. Tím se zvyšují spotřební výdaje domácností, to vyvolává zvyšování poptávky po zboží a službách a také urychluje realizaci investic. Všechny tyto aspekty podporují ekonomický růst.
- Funkce uchování hodnoty (bohatství) – Ekonomické subjekty mohou prostřednictvím finančních instrumentů uchovávat, popřípadě i zhodnocovat svoji kupní sílu, resp. minimalizovat důsledky inflace.
- Funkce likvidity – Poskytuje přeměnu jednotlivých druhů finančních nástrojů na hotovost. Peníze totiž vykazují na rozdíl od ostatních finančních prostředků nejvyšší likviditu, a to i přes prakticky nulovou výnosnost.
- Platební funkce – Tato funkce umožní prostřednictvím platebních systémů obchodních bank provádět všechny druhy plateb, kdy všechny prováděné platby se považují za právně prokazatelné a transparentní.²

¹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners., s. 40. ISBN 978-80-247-3671-6.

² JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 29. ISBN 978-80-247-3893-2.

- Funkce ochrany proti riziku – Zajišťuje ochranu ekonomických subjektů proti různým druhům rizika pomocí pojistných smluv. Dále umožňuje ekonomickým subjektům analýzu rozkládajícího rizika případných poklesů cen jednotlivých aktiv.
- Funkce politická – Stát prostřednictvím měnové politiky centrální banky a fiskální politiky vlády reguluje fungování finančního systému, za účelem prosazování svých cílů.³

3.2 Peníze

Peníze lze definovat jako cokoliv, co slouží jako prostředek směny, avšak z právního hlediska jsou peníze zákonem stanovené platidlo. Obecně peníze plní dvě důležité funkce:

Peníze jsou prostředkem směny, v tomto případě jsou peníze prostředkem směny zboží a služeb, protože naturální směna zde činí potíže.

- Peníze jsou prostředkem uchování hodnoty, v tomto případě jsou peníze dočasně vyřazeny z oběhu ve formě úspor, peníze jsou schopné si uchovat při dané cenové hladině svou kupní sílu v čase. Potom peníze vystupují ve funkci uchovatele hodnoty, tj. jedné z forem bohatství (aktiva). Naplňování funkce uchování hodnoty se mění nepřímým úměrně se změnami cenové hladiny a zejména s očekáváním změn cenové hladiny mění ochota hospodářských jednotek držet peníze na úkor či ve prospěch ostatních finančních a zejména reálných aktiv a také poptávku po zboží a službách.⁴

3.2.1 Historie peněz

Prospěšnost peněz spočívá v rozvoji dělby práce. Tuto moudrost znali již staří Řekové a Římané. Peníze, jak je známe dnes, však neexistovaly odjakživa. V dobách, kdy se začala rozvíjet dělba práce a směna, docházelo k naturální směně neboli barterovým obchodům, při nichž se směnoval jeden druh zboží nebo služby za jiný, například směna obilí za kožešinu. Zpočátku směna probíhala ve zcela náhodném poměru, až později se rozvinuly obchodní zvyklosti a stanovil se kvantitativní poměr.⁵

³ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners., s. 41. ISBN 978-80-247-3671-6.

⁴ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 29. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁵ Tamtéž, s. 18.

Se stále se rozvíjející dělbou práce a s rozšiřováním objemu a druhů nabízeného zboží a služeb určených ke směně začala naturální směna činit potíže. Jedna osoba měla zájem o zboží druhé osoby, ta však o dané zboží nestála a za své zboží požadovala zboží od třetí osoby. Tím vznikaly komplikace a růst nákladů spojených s vyhledáváním vhodných partnerů k realizaci směny. Proto se určitý druh zboží částečně vyčlenil ze spotřeby a přeměnil se na plnohodnotné peníze neboli tzv. komoditní peníze, což bylo zboží, které se stalo všeobecně přijímaným a zprostředkovávalo oběh všech ostatních druhů zboží a služeb. Funkci komoditních peněz plnily u různých národů různé předměty. U Římanů to byl například dobytek, u Slovanů to bylo obilí, kožešina a plátno. Komoditní peníze plní svou funkci i dnes v některých zaostalých oblastech světa.⁶

Jako plnohodnotné peníze sloužily také drahé kovy, hlavně zlato a stříbro, a to díky svým přirozeným vlastnostem jako je snadná dělitelnost, relativní stálost, velká kupní síla obsažená v malém kousku drahého kovu a mnoho dalších vlastností. O těchto vlastnostech psal už Aristoteles, který jako první v historii popsal všechny funkce peněz. Mince vyrobené z drahých kovů patřily mezi plnohodnotné mince protože, jejich kupní síla odpovídala nákladům na jejich ražbu, kterým se říkalo ražebné, což byl vlastně rozdíl mezi jmenovitou hodnotou mince a náklady na pořízení drahého kovu. Ražba mincí byla výsadním právem panovníka, a tudíž i zisk náležel pouze jemu. Avšak protože o ražbě rozhodoval výhradně panovník, a i výše ražebného byla čistě v jeho kompetenci, mohl panovník uměle zvyšovat kupní sílu peněz.⁷

Nezřídka kdy začalo docházet ke snižování množství kovu v mincích, protože panovník potřeboval mincí více a více. Začalo tak docházet k tomu, že se do zlata a stříbra začaly přidávat jiné kovy, například měď. V polovině 18. století dokonce Marie Terezie zavedla na území habsburské monarchie mince z jiných kovů, které byly pouze kryté drahými kovy. Bylo to zapotřebí z toho důvodu, že pokud by byly mince nadále vyráběny z drahých kovů, musely by být velmi malé. Mince z drahých kovů měly však kromě celé

⁶ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 19. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁷ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners., s. 41. ISBN 978-80-247-3671-6.

řady výhod také nevýhody. Hlavní nevýhodou byly nedostatečné zásoby drahých kovů, které vedly k brždění rozvoje směny a hospodářství. Začalo se tak stávat, že se v oběhu objevovaly zlaté i stříbrné mince současně (tzv. bimetalismus), což zapříčinilo vznik dalšího problému, neboť se musel stanovit směnný poměr obou těchto drahých kovů, který v závislosti na relativních změnách množství mincí jednoho či druhého kovu značně kolísal. Aby se urychlil oběh mincí vyrobených z drahých kovů, začaly se tyto kovy ukládat u zlatníků, kteří na jejich uložení vystavili potvrzení. Potvrzení obsahovalo údaj o množství drahých kovů a jejich ryzosti. Tato stvrzenka byla předchůdcem bankovky a bylo možné ji kdykoliv použít k vybrání uloženého bohatství, ale i k zaplacení zboží jinému obchodníkovi. Jednalo se o pravý zlatý standard.⁸

Postupem času přešlo vydávání stvrzenek za uložení drahých kovů do rukou bankéřů, kde fungovalo na stejném principu jako u zlatníků. Banka disponovala s majetkem v podobě drahých kovů, které přinesl vkladatel a na požádání mu jej poskytovala, bankovky, tj. potvrzení o dlužích banky, měly původně úplně jiný význam než dnes. Bankovky vznikaly jako stvrzenky o vkladu zlatých a stříbrných mincí do banky, a to v poměru 1:1.⁹

Základy bankovníctví, jak ho známe dnes, byly položeny už ve středověké Itálii. Italský výraz *il banco*, ze kterého pochází slovo „banka“ znamená doslovně „lavice“, resp. „stůl“. Právě stůl byl místem, na němž se prováděly operace s penězi. Bankéř byl právě ten, kdo stůl využíval k různým peněžním úkonům jako je zkoumání pravosti, ryzosti, hmotnosti peněz, směna peněz a mnoho dalších.¹⁰

Banky však začaly přicházet na to, že mohou vydávat více bankovek bez ohledu na objem drženého drahého kovu. Vycházely totiž z předpokladu, že všichni klienti nevyberou svůj vklad najednou. Banky tak začaly poskytovat úvěry pomocí poukázek na drahý kov, které však drahým kovem kryté nebyly, což znamenalo, že banka již

⁸ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 20. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁹ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 128. ISBN 978-80-2473-276-3.

¹⁰ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 22. ISBN 978-80-247-3893-2.

neposkytovala peníze, které přinesl vkladatel, nýbrž peníze, které v bance nově vznikly. Nově vydávané poukázky tak nebyly kryty drahými kovy a zároveň je nebylo možné rozeznat od těch, které byly kryty drahými kovy. V této souvislosti vznikla první forma neplnohodnotných peněz. Postupem času začal být oběh zlatých a stříbrných peněz doplňován neplnohodnotnými kovovými penězi a papírovými penězi, tj. bankovkami a státovkami, protože banky zjistily, že při úvěrování již drahý kov nepotřebují. Nakonec došlo k situaci, že byl oběh zlatých a stříbrných peněz zrušen úplně. Neplnohodnotné peníze měly zpočátku výhradně podobu oběživa. Později dostaly také podobu účetních peněz, což jsou peníze, které jsou zapsány pomocí účetních zápisů na účtech a představují závazky bank vůči klientům. V současnosti jsou bankovní systémy všech zemí světa založeny na neplnohodnotných penězích. V žádné zemi na světě nejsou peníze kryty zlatem ani jiným drahým kovem. Zásoby drahých kovů však nedostačovaly k tomu, aby zajišťovaly potřebu rozvoje směny, a především potřebu panovníka či státní pokladny.¹¹

3.3 Mezinárodní měnový systém

Mezinárodní měnový systém lze charakterizovat jako soubor vazeb mezi měnami a dílčími měnovými systémy územních jednotek. Vznik měnového systému je spojen s počátky tržního hospodářství a směny výrobků. Základním stavebním kamenem měnového systému, ať už národního nebo mezinárodního jsou peníze.¹²

3.3.1 Bimetalismus a Monometalismus

Měnové systémy států byly zpočátku založené na dvou kovech: zlatě a stříbru, což vyplývalo ze struktury zásob drahých kovů, které měla většina zemí k dispozici. Tyto měnové systémy byly nazývány jako bimetalické. Bylo však velice obtížné udržovat poměr zlata a stříbra, protože ceny obou kovů často kolísaly, díky čemuž byla měnová soustava méně stabilní a připouštěla tak měnové spekulace. Státy řešily tyto situace vnitřními úpravami cen zlata a stříbra. V devatenáctém století docházelo ke snahám vytvářet měnové unie států, které měly za cíl udržovat mezinárodní paritu zlata a stříbra.

¹¹ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 21. ISBN 978-80-247-3893-2.

¹² NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 128. ISBN 978-80-2473-276-3.

Docházelo i ke zformování bloků se společnou měnou, které kromě řešení problémů bimetalismu chtěly regulovat mezinárodní měnové vztahy a sílící úlohu některých měn.¹³

V roce 1865 vytvořily Francie, Švýcarsko, Itálie a Belgie tzv. Latinskou unii, které měla čelit silnému vlivu Anglie a anglické libry. V roce 1872 byla vytvořena Skandinávská peněžní unie za účasti Švédska, Norska a Dánska, jejichž cílem bylo vytvořit společnou měnu. Nejúspěšnějším pokusem bylo měnové sjednocení německých zemí, které bylo dovršeno sjednocením Německa v roce 1871. Tato seskupení (kromě německých zemí) však cílů měnového sjednocení nedosáhla, a to především kvůli ekonomickým rozdílům a politické nejednotě. Byly to však první pokusy o regulaci mezinárodního měnového systému, v tomto případě bimetalismu, který se ukázal jako nestabilní, protože byl postaven na dvou měnových kovech.¹⁴

Problém nestability měnového systému do jisté míry vyřešil vznik monometalismu, kdy se měnový systém definitivně opíral o jediný kov, zlato (zlatý monometalismus). Zlatý monometalismus se rozvíjel v průběhu devatenáctého století. Velká Británie jako první země v roce 1798 přestala razit stříbrné mince a v roce 1819 schválila zákon, který prohlásil zlato za jediný měnový kov. Tento zákon (resumption Act) umožňoval směnu bankovek za zlato ve fixním kurzu a zrušil restriktivní opatření na export zlata a zlatých mincí. Díky tomu se Británie stala jádrem zlatého monometalismu, a Londýn začal fungovat jako světové finanční centrum. Na přelomu 70. a 80. let 19. století se začal zlatý monometalismus zavádět i v dalších významných zemích jako je USA, Rusko, Německo. Pro tento nově vzniklý měnový systém se též začal používat termín čistý zlatý standart.¹⁵

3.3.2 Zlatý standard

V rámci čistého zlatého standardu byla měna pevně vázána na zlato a centrální banky garantovaly nákup a prodej zlata za pevnou cenu. Existovala volná ražba mincí a

¹³ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 130. ISBN 978-80-2473-276-3.

¹⁴ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 29. ISBN 978-80-247-3893-2.

¹⁵ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 243. ISBN 978-80-7380-245-5.

zlaté mince byly součástí peněžního oběhu vedle bankovek, kdy byla dodržována parita všech forem peněz se zlatem a jejich směnitelnost za zlato. Mezi výhody čistého zlatého standartu patřila ochrana proti monetární expanzi a inflaci, tzn., že centrální banky nemusely, respektive nemohly vést zvláštní monetární politiku, peněžní zásoba se vyvíjela automaticky v závislosti na množství zlata v zemi. Další výhodou čistého zlatého standartu bylo eliminování kolísání měnových kurzů. Mezi nevýhody tohoto měnového systému patřilo tempo růstu zásoby zlata, která ve srovnání s reálným HDP rostla pomaleji, díky čemuž docházelo k deflaci, díky relativní elasticitě cen, však tyto výkyvy neústily v recesi. Další nevýhodou bylo, že pokud chtěl stát udržet zlatou paritu měny, nemohl využít monetární politiku ke stabilizaci své ekonomiky.¹⁶

3.3.3 Modifikovaný zlatý standard

Modifikovaný zlatý standard je spjat se vznikem nové hospodářské situace, která se začínala utvářet od roku 1914. Ve většině zemí došlo k výraznému zhoršení ekonomiky, což mělo za následek narušení mezinárodních ekonomických vztahů. Byly narušeny nejen národní měnové systémy, ale i mezinárodní měnový systém jako celek. Důvodem této ekonomické krize byla první světová válka a její důsledky. Země byly nuceny, čím dál tím více investovat do výdajů spojených s válkou, a tím byla narušena pravidla zlatého standartu. Zásoba peněz v oběhu se nekontrolovatelně zvyšovala a její krytí zlatem už prakticky nebylo možné. Zároveň docházelo k strmému nárůstu inflace, někdy docházelo až k hyperinflaci. Vyvrcholilo to tím, že země byly nuceny zrušit zlatý standard. Některé země se chtěly po skončení války ke zlatému standartu vrátit, avšak malé zásoby zlata v poměru k oběživu jim to neumožňovaly. V první polovině dvacátých let tak v mezinárodním platebním styku dominovaly papírové peníze. Většina zemí však usilovala o znovuzrození zlatého standartu, proto byla svolána v roce 1922 konference v italském Janově, která měla za cíl pomocí kooperace jednotlivých zemí oživit fungování zlatého standartu. Vzhledem k tomu, že bylo jasné, že žádná ze zemí není schopna vlastní měnu zcela pokrýt zlatem, uzavřely státy dohodu o úsporném hospodaření se zlatem a zvolily vhodnou paritu měny v závislosti s její vnitřní kupní silou. Kromě zlata, se také jako krytí začaly používat devizové rezervy měn, které byly v pohodě směnitelné na zlato. Stabilita

¹⁶ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 130-132. ISBN 978-80-2473-276-3.

měnového systému tak byla závislá na vývoji hlavních měn, které tvořily patřičnou rezervu. Mezi hlavní měny patřila anglická libra, francouzský frank a americký dolar, který čím dál tím více zesiloval a začal se posouvat do pozice hlavní rezervní a obchodní měny.

17

V letech 1924–1929 došlo k znovuzrození zlatého standardu, ovšem v upravené (modifikované) podobě. Čistý zlatý standart se tak začal objevovat v několika podobách. První podobou byl standart zlatého slitku, kdy byla zachována částečná směnitelnost bankovek za zlato. Směnitelnost byla nicméně omezena na minimální váhové množství zlata (jeden zlatý slitek cca 12,5 kg). Tuto podobu původního zlatého standardu zavedla Velká Británie v roce 1925 a Francie v roce 1928. Dalším typem byl standart zlaté devizy. Země, které využívaly tento typ, zrušily volnou ražbu zlatých mincí a obchod se zlatem. Měna v těchto zemích byla směnitelná pouze za zlaté devizy, které směnitelnost uchovávaly. Standart zlaté rezervy stanovil maximální množství bankovek, které může být emitovány vzhledem k zásobě měnového zlata, které muselo tvořit určité procento krytí bankovek. Pokud např. bankovky představovaly nominálně čtyřnásobek zlata, potom povinné krytí činilo 25 %. V případě tohoto typu zlatého standartu bylo hlavním úkolem měnové politiky stanovení a dodržování pravidel zlatého krytí měny.¹⁸

První evropskou zemí, které se podařilo obnovit čistý zlatý standart, bylo v roce 1924 Švédsko. V roce 1925 se to povedlo i Anglii. Později se k různým formám zlatého standardu vrátila i většina zemí, návrat byl však provázen několika problémy, např. nevhodně stanovený kurz libry. Problémy však přetrvávaly, a to nejen uvnitř jednotlivých států, ale i na mezinárodní úrovni. Přetrvával protekcionismus v obchodních vztazích, pohyb kapitálu byl omezen, zásoba zlata byla nerovnoměrně rozdělena. Spojené státy a Francie shromažďovaly v roce 1932 až 70 % světových zásob zlata. Naproti tomu Velká Británie své zásoby postupně vyčerpávala. Podobné problémy sužovaly i ostatní země. Země byly nuceny prodávat svá aktiva, aby mohly obnovit svoje zásoby zlata. Fungování

¹⁷ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 240. ISBN 978-80-7380-245-5.

¹⁸ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 133. ISBN 978-80-2473-276-3.

modifikovaného zlatého standardu se, i přes zmíněné problémy povedlo většině zemí uhájit do roku 1929.¹⁹

3.3.4 Brettonwoodský měnový systém

V období po druhé světové válce měly jednotlivé státy jasný cíl, založit nové měnové uspořádání, které by vedlo k rychlé stabilizaci ekonomiky a zároveň by se vyhnulo rozsáhlým deformacím hospodářství z období 30. let, jako bylo prudké zpomalení ekonomického růstu, vysoká nezaměstnanost a protekcionismus, které paralyzovaly mezinárodní obchod. Proto se v červenci roku 1944 sešli představitelé 44 zemí na měnové a finanční konferenci v americkém městě Bretton – Woods, aby vypracovali návrh nového mezinárodního měnového systému. Konference potom v zásadě ustanovila jeho definitivní podobu pro období 1945–1971. Základní institucí měnového systému měl být fond tvořený vklady zemí, z části ve zlatě, částečně v devizách, z něhož budou poskytovány úvěry na krytí deficitů platebních bilancí.²⁰

Hlavní zásady brettonwoodského měnového systému byly vtěleny do tzv. Článků dohody. Mezi hlavní zásady patří vytvoření mezinárodního měnového fondu jako hlavní mezinárodní měnové instituce. Dále ustanovení amerického dolaru jako hlavní rezervní měny, což znamenalo, že dolar byl přímo vázán na zlato, ostatní měny pak nepřímo, právě přes americký dolar. Poté se každá země zavazovala prostřednictvím intervencí své centrální banky k dodržování pevného kurzu s maximální odchylkou ± 1 % od parity, kterou měla stanovenou proti americkému dolaru. Další zásadou bylo vytyčení cíle konvertibility měn, kterého měly zúčastněné země dosáhnout.²¹

Ustanovení měnového systému bylo silně ovlivněno poválečným uspořádáním evropské a světové ekonomiky, kde se odrážela všestranná dominance Spojených států a výrazné oslabení většiny jejich konkurentů. Brettonwoodský měnový systém byl proto

¹⁹ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 29. ISBN 978-80-247-3893-2.

²⁰ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 136. ISBN 978-80-2473-276-3.

²¹ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 242. ISBN 978-80-7380-245-5.

zcela logicky postaven právě na americkém dolaru jako jediné důvěryhodné měně, která byla schopna zabezpečit veškeré finanční a obchodní transakce. Relativně stabilní situace panovala v letech 1945–1960. Americký dolar fungoval jako spolehlivá kotva systému, bez větších problémů se udržovala jak stanovená měnová cena zlata, tak i zlatá parita dolaru. Změna nastala na přelomu 50. a 60. let, kdy ekonomická převaha Spojených států začala být méně patrná, protože ostatní země se začaly vzpamatovávat z poválečných následků. Dále se začala zvětšovat držba amerických dolarů mimo USA. Zvyšoval se tlak na růst ceny zlata nad hranici 35 dolarů za troyskou unci a vlivem rostoucí nabídky americké měny i tlak na devaluaci dolaru. Běžný účet Spojených států se sice v první polovině 60. let dočasně zlepšil, rostl však odliv kapitálu ze země z daňových důvodů a vlivem jejich silících zahraničních investic. Tyto kroky signalizovaly, že podmínky nastavení systému se změnily a vzrůstá jeho vnitřní tlak, který předznamenává rostoucí nerovnováhu. Vlády vyspělých zemí odmítaly měnit kurz, což znamenalo pokles celkové pružnosti systému, která ústila do krize platebních bilancí a celkové vnější nerovnováhy.²²

Krise breettonwoodského systému vyvrcholila v srpnu roku 1971, kdy americký prezident Richard Nixon vyhlásil pod vlivem pokračujících ztrát amerického měnového zlata ukončení vnější konvertibility americký dolaru za měnový kov. To znamenalo zničení jednoho z pilířů systému, ztrátu zlaté parity dolaru, což znamenalo odstranění kotvy ke stabilní hodnotě dolaru. I přes masivní intervence bylo nereálné udržet dosavadní kurz dolaru. V roce 1971 americký dolar devalvoval proti německé marce a byl pod devalvačním tlakem také vůči ostatním měnám. Krize systému byly následně řešeny v prosinci roku 1971 na konferenci ve Washingtonu. Na konferenci bylo učiněno několik závěrů, které významně modifikovaly breettonwoodský systém. Dolar přestal být směnitelný za zlato i pro zahraniční centrální banky. Dolar byl oficiálně devalvován o 8 % na 38 dolarů za troyskou unci. Měny měly přejít na úřední kurzy s vazbou na Zvláštní právo čerpání. Ze závěrů washingtonské konference vyplýval předpoklad, že systém může

²² NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 138. ISBN 978-80-2473-276-3.

existovat i nadále, i když v upravené podobě. Jenže ve chvíli, kdy přestala existovat pevná vazba dolaru na zlato, neměl brettonwoodský systém dlouhého trvání.²³

3.3.5 Evropský měnový systém

Evropský měnový systém vznikl jako výsledek celkového pohybu evropského integračního procesu s hlavním cílem, vybudováním společného trhu. Koordinační politika systému usilovala o rovnováhu platebních bilancí a cenovou stabilitu v souladu se zásadami brettonwoodského systému. Důležitou úlohu hrálo v Evropě odstranění překážek v platebním styku, které proběhlo ještě před rokem 1957. Kdy bylo založeno Evropské hospodářské společenství. V letech 1947 a 1949 byly mezi evropskými zeměmi uzavřeny dohody o mnohostranném clearingů k usnadnění platebního styku, díky čemuž měly být vyrovnávány jejich závazky. To mělo posílit hospodářské styky v systému dosud nekonvertibilních měn. V roce 1950 byla založena Evropská platební unie (EPU), která měla za cíl odstranit devizová omezení. Činnost EPU skončila v roce 1958 zavedením vnější směnitelnosti většiny západoevropských měn. Měnová spolupráce poté probíhala na principu systému pevných kurzů a pravidel Mezinárodního měnového fondu. Vlivem postupu ekonomické migrace členské země EHS čím dál tím víc tíhly k zavedení vlastního systému užší měnové spolupráce. V rámci cíle sblížení ekonomické úrovně byly zaváděny některé společné politiky EHS.²⁴

3.4 Měnový kurz

Měnový kurz lze definovat podle dvou hledisek, kvantitativního a kvalitativního. Z kvantitativního hlediska je to poměr, v jakém se měnové jednotky jednotlivých zemí navzájem směňují. Z kvalitativního hlediska se jedná o hledání faktorů, které určují rovnovážnou úroveň kurzu v daných měnových, ekonomických, politických a sociálních podmínkách. V tomto pojetí představuje kurz složitou měnovou veličinu, vyjadřující cenu měny v jednotkách měny jiné neboli množství domácí měny, které se smění za jednotku měny zahraniční. A protože zahraničních měn, které se směňují za domácí měnu, je celá

²³ BRČÁK, J a SEKERA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 244. ISBN 978-80-7380-245-5.

²⁴ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada), s. 146-148. ISBN 978-80-2473-276-3.

řada, používá se termín systém měnových kurzů, ten může být pevný (fixní) nebo pružný (plovoucí).²⁵

Principem pevného systému měnového kurzu je, že subjekt, který fixuje cenu, musí při dané nabídce a poptávce nasytit přebytečnou poptávku nebo odčerpat přebytečnou nabídku. Pokud chce centrální banka zajistit, aby směnný kurz zůstal beze změny, musí držet jistou zásobu zahraniční měny, kterou může poskytnout výměnou za měnu domácí. Centrální banka stanoví centrální hodnotu kurzu k referenční měně pomocí košové parity vůči individuálnímu koši měn a tím se zaváže tuto úroveň kurzu dlouhodobě udržovat pomocí devizových intervencí.²⁶

K tomu se obvykle stanovuje flukтуаční pásmo, ze kterého by se kurz domácí měny vůči měně referenční neměl vychýlit. Flukтуаční pásmo se téměř vždy stanovuje v procentech (např. $\pm 2\%$) a šíře flukтуаčního pásma se liší v závislosti na druhu měny. V České (dříve Československé) republice byl od počátku roku 1991 do února 1996 uplatňován režim pevného kurzu ve vztahu ke koši pěti měn s flukтуаčním pásmem $\pm 0,5\%$, kdy v únoru 1996 došlo k rozšíření na $\pm 7,5\%$, což mělo za cíl omezit příliv spekulativního kapitálu působením kurzového rizika. Pokud hrozí, že se měnový kurz vychýlí ze stanoveného flukтуаčního pásma, centrální banka musí intervenovat, aby kurz udržela uvnitř tohoto pásma. Výše devizových rezerv je v režimech pevných kurzů velmi důležitá a centrální banka se vystavuje riziku jejich vyčerpání, pokud domácí měna vykazuje dlouhodobou tendenci k oslabování nad rámec flukтуаčního pásma, protože v případě spekulativního útoku na domácí měnu ji ani relativně vysoké devizové rezervy nechrání. Centrální banka může pokračovat v intervencích tak dlouho, dokud má potřebné rezervy, pokud již nemá rezervy zahraniční měny, je nucena devalvovat domácí měnu nebo přejít na režim plovoucího kurzu. Tento krok učinila Česká národní banka v květnu 1997.

²⁵ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 240. ISBN 978-80-7380-245-5.

²⁶ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 32. ISBN 978-80-247-3893-2.

Pokud centrální banka přistoupí k devalvaci v režimu pevného kurzu, snižuje se její důvěryhodnost.²⁷

System pružných měnových kurzů (floating) znamená, že centrální banka nechává směnný kurz volně se pohybovat, aby sám vyrovnával nabídku a poptávku po zahraniční měně. System pružných měnových kurzů se dělí na čistý floating a řízený (nečistý) floating. V rámci systému čistého floatingu stojí centrální banka stranou a nechává měnové kurzy volně určovat na trhu zahraničních měn, kurz dané měny je tak dán pouze vzájemným působením nabídky a poptávky na devizovém trhu. Centrální banka neintervenuje a oficiální transakce s rezervami se rovnají nule, protože centrální banka v podstatě nedrží žádné rezervy. Saldo platební bilance je rovněž nulové. Tento kurzový režim uplatňuje kromě České republiky také například Austrálie, USA a Kanada.²⁸

V systému řízeného floatingu na rozdíl od floatingu čistého centrální banky do jisté míry intervenují nákupem a prodejem zahraničních měn, čímž se snaží ovlivnit své měnové kurzy. Jedinými tržními prostředky, kterými může centrální banka přímo ovlivňovat měnový kurz, jsou tržní prostředky (intervence). Centrální banka může ovlivnit vývoj měnového kurzu potřebným směrem, pokud usoudí, že není v souladu se zájmy domácí ekonomiky. System řízeného floatingu využívá většina centrálních bank na světě. V realitě platí, že centrální banky zpravidla intervenují proti domácí měně. Intervence ve prospěch domácí měny jsou spíše výjimečné, o čemž svědčí fakt, že rozhodování v centrálních bankách je zpravidla ovlivňováno působením zájmových skupin.²⁹

3.4.1 Crawling Peg

Crawling Peg je system pevného nominálního kurzu s pravidelnými předem ohlášenými úpravami centrální parity vůči referenční měně (koši měn), což znamená pravidelné revalvace nebo devalvace domácí měny prováděné centrální bankou. Ve

²⁷ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 67-68. ISBN 978-80-2473-276-3.

²⁸ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 243. ISBN 978-80-7380-245-5

²⁹ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 64-65. ISBN 978-80-2473-276-3.

skutečnosti jde však zpravidla o devalvace domácí měny. Pravidelné devalvace nominálního kurzu kompenzují jeho reálné posilování v důsledku vyšší domácí inflace, proto je crawling peg také někdy označován jako systém pevného reálného kurzu. K povinnostem centrální banky patří udržovat pevný měnový kurz domácí měny vůči referenční měně či individuálnímu měnovému koši, s tím že pravidelně dochází k devalvaci domácí měny, což má za následek, že se celé flukтуаční pásmo posune směrem nahoru. Crawling peg se uplatňoval v průběhu transformace například v Polsku a Maďarsku, kde se bránili reálnému posilování domácích měn v důsledku vysokých domácích inflací. Také v České republice se uvažovalo o jeho zavedení, ale z důvodu relativně nízké míry inflace ve srovnání s Polskem a Maďarskem k němu nedošlo.³⁰

3.4.2 Currency Board

Currency board je systém pevného kurzu bez pásem oscilace, centrální banka se zároveň vzdává autonomní měnové politiky. Nově centrální bankou emitované peníze se tak do ekonomiky dostávají pouze jako důsledek devizových intervencí, které jsou vynucené devizovým trhem proti tlakům na zhodnocení domácí měny, kdy centrální banka nakupuje zahraniční měnu a prodává nově emitovanou domácí měnu.³¹

V systému currency board může centrální banka emitovat nové peníze pouze v případě vyskytujících se tlaků na zhodnocení domácí měny, což znamená, že nedochází k nadměrné emisi peněz v domácí ekonomice, a tudíž nemůže dojít k vysoké inflaci. Tento systém je velice odolný vůči inflaci. Ústřední problém může nastat, kdy produktivita práce v domácí ekonomice roste pomaleji než v zemi s referenční měnou, protože to může vést k tomu, že domácí firmy začnou ztrácet konkurenceschopnost, což se negativně projeví na běžném účtu platební bilance, poptávka po zahraničních měnách a po dovozech začne převyšovat jejich nabídku a vývozy a tlaky na znehodnocení domácí měny se mohou stát neudržitelnými.³²

³⁰ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 247. ISBN 978-80-7380-245-5.

³¹ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 66-67. ISBN 978-80-2473-276-3.

³² JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 29. ISBN 978-80-247-3893-2.

Dalším výrazným problémem může být, že díky rostoucí zadluženosti domácí ekonomiky začnou investoři ztrácet důvěru v solventnost domácí vlády a začnou ekonomiku hromadně opouštět. Currency board používala v letech 1991–2001 Argentina, které se rychle povedlo obnovit svůj hospodářský růst a potlačit domácí inflaci. Později se však začaly objevovat problémy, ke kterým přispěl zejména sílící americký dolar, růst veřejného zadlužení argentinské vlády a devalvace v ostatních jihoamerických zemích, které vygradovaly až v měnovou a finanční krizi v roce 2001. V současné době používají kurzový režim currency board např. centrální banky v Bulharsku, Litvě a Estonsku.³³

3.5 Měnový trh

Měnový trh je místo, kde dochází k nákupu a prodeji měny a zároveň se zde stanovuje měnový kurz. Současný měnový má mnoho znaků dokonalého trhu. Existuje na něm mnoho prodávajících a kupujících. Vstup nového účastníka na trh není omezen žádnými bariérami. Trh není omezen na určitou geografickou oblast, jedná se o celosvětový trh a obchodníci celého světa jsou v nepřetržitém kontaktu. Přesto všechno některé znaky dokonalého trhu měnový trh nespĺňuje. Na trhu neexistuje dokonalá transparentnost, i přes to, že se v posledních letech došlo k jejímu zvýšení. Dále neexistuje úplné a okamžité zveřejňování obchodů.³⁴ Informace o obchodních aktivitách společností jednotlivých obchodníků nejsou na trhu známy každému. Účastníci měnového trhu však mají rovnější přístup k informacím než na akciovém trhu.

3.5.1 Globální měnový trh

Globální měnový trh je soustředěn zejména do tří měst, kterými jsou Londýn, Tokio a New York. Hlavními subjekty jsou zde velké obchodní banky. Role centrálních bank je zde značně omezen, na trh vstupují pouze v případě cizoměnových intervencí. Z údajů banky pro mezinárodní platby vyplývá, že do roku 1998, denní obrat na měnovém

³³. HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice., s. 357. ISBN 978-80-7179-861-3

³⁴ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 345. ISBN 978-80-247-3893-2.

trhu rostl, poté do roku 2001 klesal a poté zase dostal rostoucí tendenci. Nejvíce obchodů tradičně probíhá s jinými finančními institucemi.³⁵

3.5.2 Měnový trh v České republice

Česká republika se řadí mezi malé země s velmi nízkým podílem na celosvětovém obratu zboží, služeb a kapitálu. Hospodářství České republiky patří k nejvíce otevřeným na světě. Aktuální míra směnitelnosti koruny dává domácím i zahraničním subjektům možnost směňovat českou korunu i zahraniční měnu bez jakýchkoliv překážek a omezení.

36

3.5.3 Mezibankovní měnový trh

Mezibankovní měnový trh probíhá mezi domácími a zahraničními obchodními bankami. Banka, která vystupuje na tomto trhu, je tvůrcem trhu, jejíž pravomocí je kótovat kupní i prodejní kurz koruny vůči zahraniční měně. Vývoj kurzu je závislý na zájmu ostatních účastníků o koupi či prodej zahraničních měn. Banka může za stanovených cenových podmínek provést koupi či prodej zahraniční měny za české koruny od kteréhokoliv z účastníků trhu. Jednotlivé banky jsou vzájemně propojeny, takže mohou získávat relevantní a aktuální informace o trhu a jednotlivých měnách a zároveň mohou během několika sekund uskutečnit transakce až v řádech stovek miliónů korun. Na uskutečnění obchodu má rozhodující vliv nabídka výhodnějšího kurzu.³⁷

3.5.4 Klientský měnový trh

Klientský měnový trh s českou korunou zahrnuje obchody se zahraničními měnami mezi obchodními bankami a jejich klienty, tj. domácnostmi a podniky. Kurz koruny vůči zahraničním měnám je výsledkem střetávání poptávky a nabídky zahraničních měn na měnovém trhu. Na měnovém trhu s korunou dochází k pravidelnému setkávání jednotlivých zájemců o směnu české koruny za zahraniční měnu. Na rozdíl od mezibankovního trhu se jedná o drobný trh, na kterém se obchoduje převážně s menšími

³⁵ HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice., s. 359. ISBN 978-80-7179-861-3

³⁶ POSPÍŠIL, R. *Finance a bankovníctví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007., s. 41. ISBN 978-80-244-1712-7.

³⁷ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 352-353. ISBN 978-80-247-3893-2.

částkami, což znamená, že interval mezi prodejním a kupním kurzem je o něco větší než na mezibankovním trhu. Kurz každé měny je stanoven nejčastěji každé ráno obchodního dne. U některých bank zůstane kurz celý den beze změny. Ke změně dochází pouze tehdy, když kurz koruny na mezibankovním trhu silně kolísá.³⁸

3.6 Měnová politika

Principem měnové politiky je regulace krátkodobé úrokové míry domácí měny, která je prováděna centrální bankou, což má za následek ovlivňování inflace, HDP a zaměstnanosti. Měnová politika existuje pouze v zemích s tržně orientovaným hospodářstvím, protože v centrálně řízeném hospodářství jsou ceny regulovány přímo. V některých případech může měnová politika existovat, byť v omezené podobě i v centrálně řízeném hospodářství. Měnovou politiku je potřeba zasadit do širšího hospodářského kontextu. Na HDP, zaměstnanost a inflaci nepůsobí pouze krátkodobá úroková míra, ale i další faktory jako je regulace a dohled nad bankami, které jsou většinou mimo dosah centrální banky. Bankovní dohled má na starosti vybraná instituce centrální vlády a regulace bank bývá předmětem ministerstva financí. Tento aspekt působí přes objem peněžní zásoby, nižší úroveň regulace a dohledu podporuje úvěrovou expanzi, díky které se zvyšuje koupěschopnost domácností, podniků a veřejného sektoru, což zvyšuje růst zaměstnanosti, HDP a inflace. Dalším faktorem, který působí na hlavní makroekonomické ukazatele v zemi je objem a struktura příjmů a výdajů centrálních, státních a místních vlád, které jsou zcela mimo dosah centrální banky. Příjmy a výdaje vlád mají přímočarý dopad na inflaci, HDP a zaměstnanost. Tento aspekt působí přes rychlost objemu peněz, čím je vyšší objem příjmů a výdajů vlád, tím se zvyšuje přerozdělování mezi domácnostmi a podniky, což zvyšuje koupěschopnost domácností, podniků a veřejného sektoru, což opět tlačí růst základních makroekonomických ukazatelů v zemi.³⁹

3.6.1 Klasická měnová politika

Klasickou měnovou politiku provádí centrální banka prostřednictvím nástrojů měnové politiky. Její hlavní náplní je regulace operačního cíle (nejčastěji krátkodobé

³⁸ POSPÍŠIL, R. *Finance a bankovníctví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007., s. 40. ISBN 978-80-244-1712-7.

³⁹ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 15. ISBN 978-80-247-3893-2.

úrokové míry). Konečným cílem měnové politiky je dosažení cenové stability, vyjádřené určitou inflací. Nástroje měnové politiky vyjadřují realizaci měnové politiky a operační cíl představuje její taktiku. Zprostředkující (operační) a konečný cíl jsou strategií měnové politiky. Způsob, jakým operační cíl působí na cíl konečný, se nazývá transmisní mechanismus měnové politiky.⁴⁰

Centrální banka může kromě měnové politiky provádět také kurzovou politiku. Centrální banka může měnový kurz domácí měny ovlivnit přímo či nepřímo. Přímou pomocí tzv. cizoměnových intervencí, tehdy pokud je potřeba stabilizovat kurz domácí měn. Nepřímo, provedením změn krátkodobých úrokových měr v rámci měnové politiky. Ovlivňování měnového kurzu však spadá pod měnovou politiku jenom v případě, že je měnový kurz zprostředkujícím cílem. Měnová a kurzová politika jsou tedy primárně nezávislé politiky. Podle směru nastavení zprostředkujícího cíle se rozlišuje expanzivní a restriktivní měnová politika.⁴¹

3.6.2 Expanzivní měnová politika

Princip této politiky, též nazývané expanze či uvolnění spočívá ve snížení krátkodobé úrokové míry, čímž dojde ke snížení i ostatních úrokových měr v hospodářství. Obchodní banky díky tomu poskytují více nových úvěrů a klienti jsou díky tomu aktivnější v přijímání těchto úvěrů. Zároveň se zvyšuje rychlost oběhu peněz, protože domácnosti a firmy díky snížení úrokové míry více nakupují, a to přináší do ekonomiky více peněz. Expanzivní politika simuluje hospodářství, proto centrální banka uplatňuje tuto politiku v situaci, kdy se očekává nízká inflace, slabé hospodářství a vysoká nezaměstnanost.⁴²

3.6.3 Restriktivní měnová politika

Restriktivní politika neboli restrikce či zpřísnění je opakem expanzivní politiky. Jde o akci centrální banky, která spočívá ve zvýšení krátkodobé úrokové míry, tím se zvýší i ostatní úrokové míry v hospodářství. Na to reagují obchodní banky nižší ochotou poskytování nových úvěrů. Rychlost oběhu peněz se snižuje, protože domácnosti a

⁴⁰ POSPÍŠIL, R. *Finance a bankovníctví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007., s. 35 ISBN 978-80-244-1712-7.

⁴¹ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 241. ISBN 978-80-7380-245-5.

⁴² JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 18. ISBN 978-80-247-3893-2.

podniky utrácí méně peněz. Cílem restriktivní politiky je tlumení hospodářství, proto se tato politika uplatňuje v situaci očekávání vysoké inflace a příliš rychlého hospodářského růstu, který je spojen s růstem mezd a z něho vyplývajícím růstem spotřebních cen.⁴³

3.6.4 Nástroje měnové politiky

Pomocí nástrojů měnové politiky ovlivňuje centrální banka množství peněz v ekonomice. Centrální banka může uplatňovat přímé nebo nepřímé nástroje.⁴⁴

3.6.5 Nepřímé nástroje měnové politiky

V moderních ekonomikách jsou mnohem častěji využívány, protože působí plošně a jejich dopad má na všechny banky stejný vliv a platí pro všechny stejné podmínky.

Povinné minimální rezervy bank

Sazbu u povinných minimálních rezerv využívá centrální banka k řízení množství peněz v ekonomice. Obchodní banky mají zřízený účet u centrální banky, kam si ukládají svá aktiva. Výše rezerv se zjišťuje z části vkladu. V současnosti je Českou národní bankou stanovená míra povinných minimálních rezerv na 2 %, v případě její změny by se změnily úvěrové možnosti jednotlivých bank, proto k její změně nedochází příliš často.⁴⁵

Intervence devizového kurzu

Centrální banka pomocí kurzových intervencí reguluje kurz domácí měny. Pokud se centrální banka rozhodne, že nakoupí cizí měnu, zvýší tím poptávku po ní a dojde k znehodnocení domácí měny. Což je obrovská výhoda pro vývozce, protože oslabení domácí měny vyvolá zájem v zahraničí. Při prodeji měny nastane pravý opak, nabídka zahraniční měny vzroste a domácí měna se začne znehodnocovat. Tím dojde k oslabení

⁴³ POSPÍŠIL, R. *Finance a bankovníctví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007., s. 34 ISBN 978-80-244-1712-7.

⁴⁴ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 246. ISBN 978-80-7380-245-5.

⁴⁵ HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice., s. 359. ISBN 978-80-7179-861-3

vývozu, protože zahraniční investoři přestanou jevit zájem o domácí měnu a tím se zvýší dovoz.⁴⁶

Operace na volném trhu

Operace na volném trhu jsou primární nástrojem centrální banky. Jedná se operace provádění centrální bankou na trhu s domácí měnou, kdy cílem je dosažení konkrétní hodnoty krátkodobé úrokové míry. Tohoto cíle dosahuje banka prodejem či nákupem cenných papírů. Pokud centrální banka prodá cenné papíry obchodním bankám, sníží se množství peněz v ekonomice, to vede ke zvýšení úrokové sazby. Naopak pokud centrální banka nakoupí cenné papíry od obchodních bank, množství peněz v ekonomice se zvýší a úroková sazba klesne. Chování centrální banky na volném trhu tak má vliv na cenu a výnos cenného papíru, se kterým se obchoduje.⁴⁷

Operace na volném trhu ovlivňují celkové rezervy obchodních bank. Pomocí operací na volném trhu musí vždy dojít k určitým přebytkovým rezervám. Pokud jsou rezervy obchodních bank nižší, než je součet rezervních požadavků a přebytkových rezerv, centrální banka musí bance rezervy poskytnout. Jinak by došlo k růstu krátkodobé úrokové míry nad stanovenou hranici, protože banky by nebyly schopny plnit rezervní požadavky. Jsou-li však rezervy bank vyšší než součet rezervních požadavků a přebytkových rezerv, centrální banka musí rezervy stáhnout. Jinak by došlo k poklesu krátkodobé úrokové míry. Trh s rezervami bank je speciálním trhem, protože centrální banka působí na nabídkové i poptávkové straně, Nabídku ovlivňuje pomocí operací na volném trhu. Poptávku pak stanovením rezervních požadavků.

Operace, které provádí centrální banka na volném trhu, mají vliv i na platební bilanci se zahraničím. Jedná se o to, jestli se zahraniční banky nebo jiné subjekty rozhodnou prodávat, kupovat nebo držet cenné papíry. Centrální banka prodejem cenného papíru zvýší nabídku zahraničních subjektů, a to vyvolá snížení jejich tržní ceny,

⁴⁶ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 27. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁴⁷ HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice., s. 357. ISBN 978-80-7179-861-3

V opačném případě, při nákupu cenného papíru se zahraniční nabídka sníží a to povede k růstu tržní ceny.⁴⁸

Diskontní nástroje

Diskontní nástroje jsou základním nástrojem měnové politiky v tržní ekonomice. Mezi diskontní nástroje měnové politiky patří diskontní úvěr, který je nejběžnější. Diskontní úvěr je úročen sazbou, za kterou půjčuje centrální banka diskontní půjčky bankám komerčním. Zpravidla se jedná o nejnižší úrokovou sazbu v ekonomice. Tato sazba zároveň umožňuje centrální bance řídit úrokovou míru. Při snížení úrokové míry zlevní centrální banka půjčky, které poskytuje komerčním bankám, které pak z důvodu vzájemné konkurence sníží své vlastní úrokové míry na půjčky pro jejich klienty. Pokud centrální banka sníží úrokovou míru, zvýší tím množství peněz v ekonomice a naopak. Změna diskontní sazby centrální bankou většinou předchází nějaké ekonomické situaci. Například pokud se centrální banka obává inflace, zvýší diskontní sazbu.

Mezi další diskontní nástroje patří reeskontní úvěr. V rámci reeskontního úvěru poskytuje centrální banka odkup neboli reeskont směnek obchodním bankám. V tomto případě dojde k odkupu již reeskontovaných směnek centrální bankou od obchodních bank ještě před dobou splatnosti. Obvykle se však jedná o směnky, jejichž doba splatnosti není vyšší jak 3 měsíce. Doba splatnosti reeskontního úvěru je zpravidla kratší, než je doba splatnosti směnky samotné. Od roku 1997 již Česká národní banka reeskont směnek nevyužívá.⁴⁹

Dalším druhem diskontních nástrojů je lombardní úvěr. Tento druh úvěru je poskytován proti zástavě směnek a dalších cenných papírů, které disponují určitou dobou splatnosti. Lombardní úvěr centrální banka poskytuje pouze v případě, že mají obchodní banky problém s likviditou. Tudíž nemohou získat diskontní ani reeskontní úvěr. Úroková sazba je u lombardního úvěru vyšší, protože se jedná o typ úvěru, kterým se centrální banka snaží pomoci bankám obchodním. Výše úvěru by měla být nižší, než je hodnota

⁴⁸ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 24. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁴⁹ HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice., s. 357. ISBN 978-80-7179-861-3

zastavených cenných papírů. Při poklesu hodnoty tržní ceny cenných papírů by se mohla hodnota zástavy dostat pod hodnotu, za kterou byl lombardní úvěr poskytnut.

3.6.6 Přímé nástroje měnové politiky

V tržní ekonomice se používají velmi zřídka. Pokud dojde k jejich použití, tak to často vypovídá o tom, že selhaly nástroje nepřímé. Při jejich použití dochází k omezení podnikatelské samostatnosti bank, protože zasahují přímo do jejich interních záležitostí a rozhodovacích mechanismů.⁵⁰

Pravidla likvidity

Komerční banky se musí přímým stanovením závazných pravidel likvidity, které jim stanoví centrální banka. Tyto pravidla zároveň určují struktura aktiv a pasiv banky a vzájemné vazby mezi nimi. Aby mohla být bance udělena, případně ponechána licence, je nezbytně nutné, aby byla následující pravidla dodržena.⁵¹

Úvěrové limity

Úvěrové limity omezují obchodní banku v jejím rozhodování. Stanovují bance výši, ve které může poskytnout úvěr svým klientům, aniž by potřebovala souhlas centrální banky. Úvěrové limity mohou být vyjádřeny buď relativně anebo absolutně. Absolutně stanovené úvěrové limity omezují výši poskytnutých úvěrů. Například přírůstkem úvěru za určitou dobu. Relativně stanovené úvěrové limity omezují diskontní a lombardní úvěry, které omezuje centrální banka. Relativní úvěrové limity jsou velice blízké nepřímým nástrojům měnové politiky.⁵²

3.6.7 Kvantitativní uvolňování

Politika kvantitativního uvolňování, též označovaná jako tištění peněz je mnohými odborníky také považována za měnovou politiku. Jedná se o koupi domácích finančních

⁵⁰ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 23. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁵¹ POSPÍŠIL, R. *Finance a bankovníctví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007., s. 34 ISBN 978-80-244-1712-7.

⁵² HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice., s. 360. ISBN 978-80-7179-861-3

aktiv centrální bankou od obchodních bank a nebankovních institucí. Tato aktiva jsou však v takové výši, že dochází ke značnému navýšení bilanční sumy centrální banky. To má za následek navýšení likvidity na účtech, které mají obchodní banky u centrální banky. Cílem kvantitativního uvolňování je snížení strmosti výnosových křivek. Centrální banka uplatňuje tento druh politiky, v případě, kdy další uvolňování měnové politiky pomocí snižování úrokových měr již není možné, protože úroková míra již dosáhla nuly. Tím, že centrální banka umožní veřejnému a podnikovému sektoru, aby se dále zadlužovaly při nízkých úrokových nákladech je kvantitativní uvolňování spojeno se zvýšením HDP, zaměstnanosti a inflace. Konečný cíl politiky kvantitativního uvolňování je tak společný s konečným cílem expanzivní měnové politiky.⁵³

3.7 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka (ECB) byla založena v červnu 1998 ve Frankfurtu nad Mohanem, a navázala tak na svého předchůdce Evropský měnový institut (EMI). ECB je nadnárodní instituce s vlastní právní subjektivitou. V roce 2002 vypsal mezinárodní architektonickou soutěž na návrh jejího budoucího stálého sídla, pro něž zajistila místo ve východní části Frankfurtu. Prostředí v ECB je skutečně evropské, její zaměstnanci pocházejí ze všech 25 zemí Evropské unie. ECB je zároveň součástí Evropského systému centrálních bank (ESCB). ESCB vznikl v souladu s Maastrichtskou smlouvou a Statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Skládá se z Evropské centrální banky (ECB) a národních centrálních bank všech členských států EU.⁵⁴

3.7.1 Eurosystem

Eurosystem se skládá z ECB a národních centrálních bank zemí, které zavedly euro (v současnosti 12 zemí). Rozhodovací orgány ECB jsou Rada guvernérů a Výkonná rada. Měnová rozhodnutí přijímá Rada guvernérů, zatímco Výkonná rada tato rozhodnutí provádí a odpovídá za běžné řízení ECB. Třetí rozhodovací orgán ECB je Generální rada,

⁵³ JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce., s. 20. ISBN 978-80-247-3893-2.

⁵⁴ *The European Central Bank, the Eurosystem, the European system of Central Banks, Frankfurt am Main*. Verlagsgesellschaft, 2006., s. 54. ISBN 92-9181-912-3.

kteřá bude zastávat svou funkci, dokud budou existovat členské státy EU, které nezavedly euro jako svou měnu.

Eurosystém plní čtyři základní úkoly. Prvním je provádět měnovou politiku, kterou přijala Rada guvernérů ECB, tedy například rozhodnutí o základních úrokových sazbách ECB a dále rozhodnutí týkající se měnových cílů a vytváření měnových rezerv. Za provádění měnové politiky odpovídá Výkonná rada, která vydává pokyny národním centrálním bankám. Výkonná rada například jednou týdně rozhoduje o přidělování likvidity bankovnímu sektoru prostřednictvím hlavních refinančních operací.⁵⁵

Druhým a třetím úkolem Eurosystému je provádět devizové operace, držet a spravovat oficiální devizové rezervy států eurozóny. Národní centrální banky Eurosystému převedly na ECB devizové rezervy ve výši zhruba 40 miliard eur (85 % tvoří cizí měny a 15 % zlato). Za tento převod banky získaly úročené pohledávky vůči ECB, které jsou denominovány v eurech. Národní centrální banky Eurosystému se podílí na správě devizových rezerv ECB, kdy působí jako zprostředkovatelé ECB v souladu s obecnými zásadami pro správu portfolií, které stanoví ECB. Zbývající devizové rezervy Eurosystému vlastní a spravují národní centrální banky, ale transakce s těmito devizovými rezervami reguluje Eurosystém.

Čtvrtým základním úkolem Eurosystému je podporovat plynulé fungování platebních systémů. Dále se Eurosystém podílí na provádění finančního dohledu tím, že v oblasti své působnosti poskytuje doporučení autorům legislativy a sestavuje měnovou a finanční statistiku. Smlouva dále stanovuje, že ECB má výlučné právo povolovat vydávání eurobankovek.⁵⁶

ECB a národní centrální banky nesmějí při plnění úkolů Eurosystému vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů či institucí Společenství, od vlád členských států ani od jiných subjektů. Stejně tak se nesmějí instituce a orgány Společenství ani vlády členských států

⁵⁵ Naudin F., *The European Central Bank: a bank for 21st century*, London: Kogan Page 2000, s. 34. ISBN 0-7494-3100-8

⁵⁶ Smits R., *The European Central Bank – institutional aspects*, Hague: Kluwer Academic Publishers 1997, s. 67. ISBN 90-411-0686-3 8

snažit ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů ECB či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů.

3.7.2 Strategie měnové politiky ECB

K zajištění cenové stability musí ECB ovlivňovat podmínky na peněžním trhu, a tím také krátkodobé úrokové sazby. ECB přijala strategii, která zajišťuje konzistentní a systematický přístup při přijímání měnových rozhodnutí. Konzistentnost pomáhá stabilizovat inflační očekávání a zvyšuje důvěryhodnost ECB. Jeden z hlavních prvků měnově politické strategie Rady guvernérů ECB je kvantitativní vymezení cenové stability jako „meziročního růstu harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) pro eurozónu o méně než 2 %“. Cenovou stabilitu je třeba udržovat ve střednědobém horizontu, z čehož vyplývá, že měnová politika musí vycházet z předpokladů o budoucím vývoji. Při zajišťování cenové stability usiluje ECB o to, aby míra inflace ve střednědobém horizontu dosahovala úrovně pod 2 %, ale aby se této hladině blížila. Takto stanovená hranice odráží snahu ECB vytvořit dostatečné ochranné pásmo proti riziku deflace.⁵⁷

Měnová politika musí vycházet z předpokladů o budoucím vývoji, jelikož v transmisním mechanismu dochází ke značným zpožděním. Navíc by měnová politika měla zakotvovat inflační očekávání a omezovat výkyvy v hospodářském vývoji. Kromě vymezení cenové stability je strategie měnové politiky založena na pečlivém vyhodnocení rizik pro cenovou stabilitu, které se provádí pomocí hospodářské analýzy a analýzy měnového vývoje. Každému měnovému rozhodnutí předchází pečlivé porovnání výsledků obou analýz.⁵⁸

3.7.3 Nástroje měnové politiky ECB

Na začátku transmisního mechanismu měnové politiky stojí centrální banka a způsob, jakým řídí objem likvidity a ovlivňuje krátkodobé úrokové sazby. Trh peněz, který je součástí finančního trhu, hraje v měnové transmisi zásadní roli, protože je to první trh, na

⁵⁷ *The European Central Bank, the Eurosystem, the European system of Central Banks*, Frankfurt am Main: Verlagsgesellschaft 2006, s. 57. ISBN 92-9181-912-3

⁵⁸ Naudin F., *The European Central Bank: a bank for 21st century*, London: Kogan Page 2000, s. 39. ISBN 0-7494-3100-8

který má změna měnové politiky vliv. Rozvinutý a integrovaný peněžní trh je pro účinnou měnovou politiku nezbytný, neboť zajišťuje rovnoměrné rozdělení likvidity poskytované centrální bankou a homogenní úroveň krátkodobých úrokových sazeb na celém území, kde se používá jednotná měna. K ovlivnění krátkodobých úrokových sazeb má Eurosystem k dispozici několik nástrojů měnové politiky. Jsou to operace na volném trhu, stálé facility a povinné minimální rezervy.

Operace na volném trhu

- Hlavní refinanční operace – jedná se o pravidelné transakce na poskytnutí likvidity, které se uskutečňují jednou za týden a jejichž doba splatnosti je jeden týden.
- Dlouhodobější refinanční operace – jedná se o pravidelné transakce na poskytnutí likvidity, které se uskutečňují jednou za měsíc a jejichž doba splatnosti je tři měsíce.
- Operace jemného doladění – tyto operace lze provádět kdykoliv, jejich cílem je pozměnit objem likvidity na trhu a ovlivnit úrokové sazby. Účelem těchto operací je zejména zmírnit dopady neočekávaných výkyvů v objemu likvidity na úrokové sazby.
- Strukturální operace – tyto transakce Eurosystemu mohou mít podobu reverzních transakcí, přímých transakcí nebo emisí dluhových cenných papírů.⁵⁹

Facility

Eurosystem také nabízí dvě stálé facility, které prostřednictvím poskytování a přijímání likvidity stanoví rozmezí jednodenních tržních úrokových sazeb. Jedná se o tyto dvě stálé facility:

- Mezní zápůjční facility – tato facility umožňuje úvěrovým institucím, aby proti způsobilým aktivům získaly od národních centrálních bank likviditu do druhého dne.
- Vkladová facility – pomocí této facility mohou úvěrové instituce u národních centrálních bank Eurosystemu ukládat prostředky do druhého dne.⁶⁰

⁵⁹ Smits R., *The European Central Bank – institutional aspects*, Hague: Kluwer Academic Publishers 1997, s. 68. ISBN 90-411-0686-3

⁶⁰ Sheller H. K., *The European Central Bank – History, role and functions*, Frankfurt am Main: Verlagsgesellschaft 2006, s. 69. ISBN 92-899-0022-9

Povinné minimální rezervy

Eurosystem také vyžaduje, aby úvěrové instituce držely na účtech u národních centrálních bank minimální rezervy. Každá úvěrová instituce musí na vkladovém účtu u příslušné národní centrální banky složit určitý podíl z části vkladů svých klientů (a také některých dalších bankovních závazků). Požadovanou výši rezerv musí splňovat v průměru za udržovací období, které trvá přibližně jeden měsíc. Vklady na těchto účtech Eurosystem úročí krátkodobou úrokovou sazbou. Účelem systému minimálních rezerv je stabilizovat úrokové sazby na peněžním trhu a vytvořit (nebo zvětšit) strukturální nedostatek likvidity v bankovním sektoru. ⁶¹

3.8 Euro

Euro je měna eurozóny a společně s americkým dolarem tvoří základní stavební kameny světového měnového systému. Ještě před zavedením eura jako takového však existovala pouze virtuální měna zvaná ECU, která neměla oficiální platnost, její hlavní účel byl přepočítávání měn, které v té době patřily do Evropské měnové unie. ECU nikdy nesloužila jako prostředek směny, nikdy nedošlo k emisi mincí ani bankovek. I přesto některé soukromé trhy začaly tuto jednotku využívat jako dluhový nástroj. Celá měna zanikla, když započal proces zavádění eura. V roce 1999 bylo zavedeno jako bezhotovostní měna ve všech 12 členských zemích eurozóny a dne 1.1.2002 bylo zavedeno ve valutové podobě, v současnosti je euro oficiálním platidlem v 19 členských zemích Evropské Unie. Euro jako měnu používají také, které dohodu o jeho přijetí neuzavřely. Jedná se o malé evropské státy jako je Andorra, Vatikán, Monako či San Marino. Tyto státy mají právo v omezeném množství razit euromince a emitovat eurobankovky. Nemají však právo na to, aby jejich zástupci byli součástí zasedání Evropské centrální banky.

V současné době tvoří euro 8 kovových mincí a 7 bankovek. Všechny typy bankovek a mincí mají svou standardní podobu. Bankovky jsou ve všech zemích eurozóny stejné. Mince mají odlišnou podobu podle země, ve které se mince razí. Parametry jako je tvar, rozměr, hmotnost, jsou však stejné. Všechny mince mají zároveň stejnou tzv.

⁶¹ Smits R., *The European Central Bank – institutional aspects*, Hague: Kluwer Academic Publishers 1997, s. 69. ISBN 90-411-0686-3

evropskou stranu, na které je uvedena hodnota mince a druhá strana tzv. národní je v každém jednotlivém státu eurozóny různá. Tato změna ovšem nemá vliv na uplatnění mince v jakémkoliv členském státě používajícím jako platidlo euro.

Jako mezinárodní zkratka pro měnu se používá EUR a také řecké písmeno €. Pro národní měny států, které se staly součástí eurozóny, byly v okamžiku přijetí eura stanoveny pevné kurzy, pomocí kterých bylo možné přepočíst euro na původní měnu.⁶²

3.9 Základní makroekonomické ukazatele

3.9.1 Hrubý domácí produkt

Výsledkem fungování určité ekonomiky, tj. národního hospodářství, za určité období, je určitý výstup v různých podobách konkrétních výrobků a služeb. Tento výstup je potřeba vyjádřit a změřit. Hrubý domácí produkt měří objem finální produkce, který byl vytvořen za určité časové období výrobními faktory, které působily na území státu. U výrobních faktorů se přihlíží k jejich působení na území státu, nikoliv k tomu, kdo je jejich vlastníkem. Pomocí HDP se určuje výkonnost ekonomiky daného státu. Časovým obdobím bývá většinou jeden rok. V mezinárodních srovnáních se také používá HDP na obyvatele. HDP určuje Český statistický úřad jako souhrn hodnot přidaných zpracováním ve všech odvětvích činnosti, které se považují v systému národního účetnictví za produktivní. Jde o propočet v kupních cenách, za které jsou realizovány tržní výkony.⁶³

HDP je tedy peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na území určitého státu. K výpočtu HDP se používají tři metody, a sice produkční metoda, důchodová metoda a výdajová metoda.

Produkční metoda

Produkční metodou se HDP počítá jako součet hrubé přidané hodnoty jednotlivých institucionálních sektorů nebo odvětví a čistých daní produkty, které nejsou rozvrženy do sektorů a odvětví. Je to také vyrovnávací položka účtu výroby za národní hospodářství celkem, kde se na straně zdrojů zachycuje produkce a na straně užití mezispotřeba. Hrubá

⁶² Smits R., *The European Central Bank – institutional aspects*, Hague: Kluwer Academic Publishers 1997, s. 68. ISBN 90-411-0686-3

⁶³ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 256. ISBN 978-80-7380-245-5.

přidaná hodnota je rozdílem mezi produkcí a mezispotřebou. Vzhledem k tomu, že produkce se oceňuje v základních cenách a užití v kupních cenách, je strana zdrojů za národní hospodářství dále doplněna o daně, snížené o dotace na výrobky.⁶⁴

Důchodová a výdajová metoda

Výdajovou metodou se HDP počítá jako součet konečného užití výrobků a služeb rezidentskými jednotkami (skutečná konečná spotřeba a tvorba hrubého kapitálu) a salda vývozu a dovozu výrobků a služeb. Skutečná konečná spotřeba je odvozena prostřednictvím naturálních sociálních transferů od výdajů na konečnou spotřebu domácností, vlády a neziskových institucí, sloužících domácnostem. Tvorba hrubého fixního kapitálu se člení na tvorbu hrubého fixního kapitálu, změnu zásob a na čisté pořízení cenností. Konkrétně pak existují čtyři druhy výdajů, tj. výdaje domácností na spotřebu, hrubé soukromé investiční výdaje, vládní výdaje na nákup statků a služeb a čisté vývozy, jakožto rozdíl mezi exportem a importem. Součtem těchto čtyř druhů výdajů získáme HDP. Důchodovou metodou se HDP počítá jako součet prvotních důchodů za národní hospodářství celkem⁶⁵

Hrubý národní produkt

Hrubý národní produkt tvoří všechny finální výrobky a služby, které byly za určité období, zpravidla jeden rok, vyrobeny za použití národních výrobních faktorů a které jsou vyjádřeny v běžných tržních cenách. HNP je tedy vytvořen použitím národních výrobních faktorů, přitom není důležité, na teritoriu kterého státu národní výrobní faktory působí.

3.9.2 Inflace

Inflace je definována jako projev ekonomické nerovnováhy, jehož vnějším znakem je růst cenové hladiny. Inflace je nepřetržitý růst agregátní cenové hladiny v čase, který zachycuje všechna zboží a služby. Současně s tím dochází k růstu množství peněz v ekonomice a tudíž k poklesu kupní síly peněžní jednotky. Inflace současně znamená

⁶⁴ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 129. ISBN 978-80-2473-276-3.

⁶⁵ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 257. ISBN 978-80-7380-245-5.

znehodnocení peněz a vkladů ve vztahu k míře inflace tedy míru znehodnocení peněz, konkrétně můžeme říci negativní úrokovou míru.

Deflace je opak inflace a znamená snižování všeobecné cenové hladiny. Jedná se o poměrně vzácný jev a znamená především reálné zdražení všech budoucích závazků, jako jsou splátky úvěrů, mzdové závazky, smluvně dohodnuté nájemné, přímé daně atd. stagflace je spojení stagnace a inflace. Jedná o situaci, kdy dochází ke stagnaci reálného produktu a současně k růstu míry inflace. Tato situace je zároveň doprovázena růstem nezaměstnanosti.⁶⁶

Mírná inflace

Jedná se o inflaci, při níž tempo růstu cen v podstatě nepřekračuje tempo růstu výroby. Dochází k růstu reálného i nominálního produktu. Pro ekonomiku nepředstavuje vážný problém.

Pádivá inflace

Jedná se o inflaci, při níž tempo růstu výroby již zaostává za tempem růstu cen. Peníze ztrácejí kupní sílu a lidé tak mají tendence se jich zbavovat.

Hyperinflace

Hyperinflace je extrémní případ inflace, kdy je tempo růstu cen vysoké a nemá žádnou souvislost s tempem růstu výroby. Ceny jsou vysoce nestabilní a často se mění. Reálné mzdy kolísají nahoru a dolů. Peníze přestávají plnit svoji funkci.

Příčiny inflace

Příčinou inflace je růst fyzického objemu peněz v ekonomice. Množství peněz je odvislé od úrovně rozvoje ekonomiky. Vyrobí-li se více produkce, je zapotřebí více peněz. Inflaci však vyvolá přírůstek peněz, kterému neodpovídá růst produkce. Obecně se rozeznávají dva základní typy inflace, a sice inflace nabídková a inflace poptávková. K nabídkové inflaci dochází tehdy, jestliže růst nákladů vyvolá pokles agregátní nabídky a

⁶⁶ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 257. ISBN 978-80-7380-245-5.

tím jsou ceny vytlačovány vzhůru. Příčinou nabídkové neboli nákladové inflace je zejména růst mezd, který je promítán do růstu cen. Inflace poptávková je vyvolána růstem agregátní poptávky, která překračuje výrobní potenciál státu a růst produktu není dostatečný. Zvyšující se poptávka se začne střetávat s omezenou nabídkou komodit a vyžene ceny nahoru.⁶⁷

3.9.3 Nezaměstnanost

Nezaměstnanost je jedním z nejsledovanějších jevů tržního hospodářství. Nezaměstnanost na trhu práce nastává tehdy je nabídka pracovních sil vyšší než poptávka po pracovních silách. Za nezaměstnané se považují všechny osoby ve věku 15-64 let, které nejsou zaměstnané ani sebezaměstnané, zároveň ale aktivně hledají práci, to znamená že jsou registrovány na úřadu práce, a jsou připraveny k nástupu do zaměstnání okamžitě nejpozději do 14 dnů ode dne, kdy dostanou nabídku do zaměstnání. Pokud osoby nesplňují některou z uvedených podmínek, jsou klasifikovány jako zaměstnaní nebo ekonomicky neaktivní. Míra nezaměstnanosti je měřena jako poměr nezaměstnaných osob k pracovním silám. Pracovní síly tvoří zaměstnané osoby a nezaměstnaní, kteří aktivně hledají práci. Míra nezaměstnanosti v zemi se měří vždy k určitému časovému okamžiku.⁶⁸

Frikční nezaměstnanost

Frikční nezaměstnanost vzniká z faktu, že trh práce a tím pádem i objem nezaměstnanosti jsou v neustálém pohybu, lidé opouštějí jednu práci a hledají jinou. Lidé také nemusejí přijmout hned první zaměstnání, které jim je nabídnuto. Frikční nezaměstnanost je složkou přirozené míry nezaměstnanosti.

Strukturální nezaměstnanost

Strukturální nezaměstnanost vzniká, jestliže v daném období existuje v dané zemi nesoulad mezi kvalifikačními požadavky na různé druhy prací a volnými pracovními místy v dané oblasti na straně jedné a existující kvalifikací pracovních sil na straně druhé. Strukturální nezaměstnanost je důsledkem toho, že některá odvětví v některých oblastech expandují, zatímco jiná upadají.

⁶⁷ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 147. ISBN 978-80-2473-276-3.

⁶⁸ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 260. ISBN 978-80-7380-245-5.

Cyklická nezaměstnanost

Cyklická nezaměstnanost je spojena s cyklickými fluktuacemi ekonomiky, tj. rozdílem mezi skutečnou a přirozenou mírou nezaměstnanosti a tedy i rozdílem mezi skutečným a potencionálním produktem.⁶⁹

3.9.4 Deficit státního rozpočtu

Cyklický deficit odráží automatické změny ve výši daní a rozpočtových výdajů, ke kterým dochází v souvislosti s cyklickými výkyvy reálného produktu nezaměstnanosti a cenové hladiny. Na rozdíl od cyklického má strukturální deficit dlouhodobé negativní účinky na chod ekonomiky. Snižuje soukromé investiční výdaje a může být zdrojem měnové inflace. Stát si na pokrytí deficitu půjčuje obvykle na finančních trzích. Výpůjčky provádí např. pomocí operací na volném trhu. Státní orgány na finančních trzích tak konkurují soukromým investorům. Tato činnost státu může vyvolávat efekt vytěsňování soukromých investic.⁷⁰

⁶⁹ NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. 131. ISBN 978-80-2473-276-3.

⁷⁰ BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010., s. 258. ISBN 978-80-7380-245-5.

4 Vlastní práce

Vlastní část práce se zabývá analýzou měnového a ekonomického vývoje v Německu, Francii a Itálii. U každé země je provedena analýza měnového a ekonomického vývoje před zavedením eura, kde jsou zachyceny nejdůležitější momenty historie měny a bankovního sektoru v moderních dějinách země. Následně je charakterizována měnová a ekonomická situace v zemích v období deseti let od zavedení eura. Dále je popsán vývoj hlavních makroekonomických ukazatelů Německa, Francie a Itálie od zavedení společné měny. Na závěr je mezi zeměmi provedena komparace makroekonomických ukazatelů.

4.1 Spolková republika Německo

Německo je federativní a demokratická parlamentní republika rozdělená na 16 spolkových zemí. Na území Německa žije přes 82 milionů obyvatel, což z něj činí nejlidnatější stát Evropské unie. Německo je co do počtu imigrantů zemí, která je nejvíce postižena evropskou migrační krizí. Na základě nominální hodnoty HDP je ekonomika Německa největší v Evropě a čtvrtá největší na světě. V současné době je Německo druhým největším světovým exportérem zboží, hned po Číně.⁷¹

V mnoha vědeckých a technologických oborech je Německo považováno za světovou jedničku a zároveň je klíčovým aktérem evropské a světové politiky. Německo je členem několika světových organizací jako například NATO, OSN, MMF, OECD, G8. Hrubý národní důchod Německa činil v roce 2017 3 323 500 mld. eur, což je 3. místo na světě. V životní úrovni je Německo dle indexu lidského rozvoje na 4. místě na světě. Německo je surovinově relativně chudá země. Hospodářství je převážně soustředěno v sekundárním a terciálním sektoru. Německo patří mezi světovou špičku v automobilovém, chemickém, strojírenském a elektrotechnickém průmyslu. Hospodářství bylo po druhé světové válce značně poznamenáno, protože každá ze tří tradičních průmyslových oblastí Německa připadla do jiného státu. Horní Slezsko připadlo téměř celé Polsku. Sasko, z něhož bylo strojové vybavení mnoha továren odvezeno do Sovětského svazu, bylo součástí NDR. Porúří, které bylo centrem těžkého průmyslu a těžby uhlí se stalo součástí NSR. Protože bylo pro Německo výhodnější uhlí dovážet, došlo téměř

⁷¹ Evropská unie: *Německo* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/germany_cs

k úplnému útlumu těžby černého uhlí, avšak v těžbě i spotřebě hnědého uhlí zůstává Německo na předním místě na světě.⁷²

4.1.1 Analýza měnového a ekonomického vývoje v Německu

Německo patří mezi nejsilnější ekonomické země v Evropské unii. Přesto i jemu přijetí eura přineslo hospodářské a ekonomické problémy. Důležitou roli hraje v případě Německa jeho historie, především pak historie 20. století. První marka byla uvedena jako platidlo Německé říše již v roce 1873. Její hodnota byla 2790 marek za jeden kilogram zlata. Důležitým bodem v historii Německa je fakt, že bylo stěžejním aktérem obou světových válek. Z důvodu první světové války zrušilo Německo v roce 1914 zlatý standard a zavedlo měnu zvanou Papiermar. Říšská měna v tu chvíli nebyla jištěna zlatými nebo devizovými rezervami, díky čemuž bylo možné vydávat nekryté bankovky. To byl počátek neplnohodnotných peněz v Německu. Po 1. světové válce se dostalo Německo do svízelné situace, zlaté a státní devizové rezervy byly pryč a množství peněz oběhu neustále narůstalo. Kritická měnová situace vyvrcholila hyperinflací v roce 1923. V důsledku hyperinflace došlo k poklesu reálného důchodu téměř na polovinu, rostla nezaměstnanost a snižovala se průmyslová výroba.⁷³

Tabulka 1 - Kurz amerického dolaru k německé marce

Období	Hodnota v markách
Červenec 1914	4,2
Červenec 1919	14,0
Červenec 1920	39,5
Červenec 1921	76,7
Červenec 1922	493,2
Září 1923	98 860 000
Listopad 1923	4 200 000 000 000

Zdroj: www.penize.cz

⁷² Evropská unie: *Německo* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z:

https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/germany_cs

⁷³ TOMEŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 104-105. ISBN 978-80-7400-002-7.

V rámci stabilizace německého hospodářství byla vydána nová měna tzv. Rentenmark. Díky tomu, že bylo vydáno jen omezené množství této měny, došlo k dosažení finanční stability. Po těchto událostech si Spojené státy uvědomily, že Německo není schopno splácet. Došlo proto v roce 1923 k vytvoření komise, která vytvořila tzv. Dawesův plán, který postupně přijaly všechny vítězné mocnosti a nakonec i samotné Německo. Na základě Dawesova plánu se Německo vrátilo ke zlatému standardu. Došlo k přijetí nové měny, která se nazývala Říšská marka a byla z 30 % kryta zlatem. Byl přijat splátkový kalendář na válečné reparace a postupně byl do Německa, především ze Spojených států, dodáván kapitál. Podle platební schopnosti Německa byly upraveny podmínky splácení válečných reparací. Dawesův plán také obsahoval klauzuli o tom, že německé měnové rezervy budou chráněny před reparacemi. Při splácení tak měly přednost komerční dluhy. ⁷⁴

Dalším důležitým momentem měnové historie Německa je 2. světová válka, respektive její výsledek a následná poválečná opatření. Poválečné Německo bylo rozděleno na 4 okupační zóny. Následně došlo v roce 1949 na sjednocení tří okupačních zón a vytvoření NSR a ze čtvrté sovětské zóny byl následně vyhlášena NDR. Existovaly tedy dva státy, kdy každý z nich měl svoji měnu, v NDR to byl východoněmecká marka a v NSR to byla německá marka, což byl významný aspekt, který hrál roli nejen při sjednocení Německa, ale taky při vstupu Německa do eurozóny. Každý z obou států byl také na jiné ekonomické úrovni, z NSR se stala ekonomicky vyspělá země, kdežto NDR jakožto postkomunistická země na tom byla ekonomicky podstatně hůře. Při sjednocení Německa došlo ke sjednocení měn obou zemí, zanikla tak východoněmecká marka a společnou měnou sjednoceného Německa tak stala původní měna NSR tedy německá marka. ⁷⁵

Základním předpokladem pro sjednocení Německa byla ekonomická a politická transformace Východního Německa (NDR). Ekonomická situace východního Německa byla totiž velmi podobná ekonomické situaci ostatních postkomunistických zemí. Podle

⁷⁴ TOMEŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 106-107. ISBN 978-80-7400-002-7.

⁷⁵ *Hospodářské noviny: Trizonie - začátek západního Německa* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-971916-trizonie-zacatek-zapadniho-nemecka>

řady expertů patřily mezi klíčové problémy transformačního procesu nastolení makroekonomické stability, liberalizace cen, zavedení konkurence na trhu statků a služeb a na trhu výrobních faktorů. Po sjednocení obou německých států převzala NDR v podstatě veškerý právní a hospodářský systém NSR. Transformačním specifíkem Německa bylo vytvoření měnové unie a převzetí bankovní soustavy, která byla přizpůsobená systému tržního hospodářství. Předtím než došlo ke sjednocení měny, převzala Bundesbanka kontrolu nad východoněmeckým bankovním systémem. Běžné účty firem, které byly vedeny u východoněmecké Deutsche Kreditbank byly po vyhlášení společné měny v červenci roku 1990 převedeny na západoněmecké obchodní banky Dresdner Bank a Deutsche Bank. Staré úvěry byly v bankovních bilancích izolovány.⁷⁶

Po vytvoření měnové unie došlo ke stanovení směnného poměru mezi německou a východoněmeckou markou. Neexistovaly však žádné objektivní ekonomické ukazatele pro stanovení směnného poměru. Prvním návrhem byl poměr 3:1 v neprospěch východoněmecké marky. Tento směnný poměr by však způsobil pokles reálných úspor ve východním Německu a obrovský rozdíl ve mzdách v jednotlivých spolkových zemích, což by vedlo k rozsáhlým migračním vlnám. Bundesbanka navrhovala poměr 2:1. Východoněmecká vláda byla pro poměr 1:1. Nakonec byl za podpory vlády Helmuta Kohla i západoněmecké opozice stanoven pro částky do 6 tisíc východoněmeckých marek poměr 1:1 a pro větší objemy peněz poměr 2:1 v neprospěch východoněmecké marky. Výsledkem tohoto kompromisu byla výměna 64 mld. východoněmeckých marek v poměru 1:1 a 211 mld. v poměru 2:1, čímž byl zaznamenán nárůst peněžní zásoby ve výši 1 255 mld. V rámci procesu sjednocení daňového systému došlo k opožděnému přijetí daňového systému NSR ve východních zemích, a to hlavně z důvodu probíhající daňové reformy v NSR a dopadu zvýšených daňových sazeb na obyvatele NDR. Z těchto důvodů byly k 1. červenci 1990 zavedeny pouze daně dovozní, spotřební, z obratu a DPH. K celkovému sjednocení daňových systému došlo k 1. lednu 1991.⁷⁷

⁷⁶ TOMEŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 130-131. ISBN 978-80-7400-002-7.

⁷⁷ RÖDDER, A. *Deutschland einig Vaterland: die Geschichte der Wiedervereinigung*. München: C. H. Beck, 2009. S. 303. ISBN 978-3-406-56281-5.

4.1.2 Období v letech 2002-2007

Spolková republika Německa vstoupila do Eurozóny v roce 1999, do oběhu bylo euro uvedeno 1. ledna 2002. Tento den bývá nazýván tzv. E-day, neboli den, kdy se docílilo třetí etapy Hospodářské a měnové unie. Pro každou novou členskou zemi se stanovuje přechodné období, během kterého musí země definitivně vyřadit původní měnu ze svého oběhu, v případě Německa to bylo šest měsíců. Rada EU však rozhodla o zkrácení lhůty a Německo se zavázalo, že oběh původní měny, tedy německé marky bude ukončen k 28. 2. 2002. Německo tak ztratilo svou měnovou politiku, která přešla pod správu Evropské centrální banky. V roce 2002 byla u moci vláda Gerharda Schrödera, jejíž hlavním cílem bylo snížení nezaměstnanosti. Zavedení společné měny však nevyřešilo trvale nízký růst německého hospodářství, se kterým se země potýkala již v 90. letech 20. století. Na přelomu osmdesátých a devadesátých let činil průměrný růst HDP 2,7 %. V roce 2001 rostla ekonomika tempem 0,6 % za rok. V roce 2003 HDP ještě o 0,1 % klesl. Za příčinu této situace bývá vedle poklesu světové poptávky na začátku nového milénia označována politika spolkové vlády.⁷⁸

Dalším problémem, který sužoval Německo, byla vysoká nezaměstnanost. Problematika zaměstnanosti byla řešena opatřeními, která vedla k ještě většímu zvýšení nezaměstnanosti. Schröderova vláda rozšířila sociální stát a pracovní trh ztratil svou flexibilitu. Práce byla značně zatížena mírou zdanění. Náklady na průměrného zaměstnance představovaly z 58 % daně a příspěvky na zdravotní a sociální pojištění. U svobodných občanů činily tyto náklady až 67 %. Nezaměstnanost jako hlavní problém Německa, byla řešena zkrácením efektivní doby pro odchod do důchodu. Další příčinou vysoké nezaměstnanosti byly vysoké státní výdaje na sociální systém, které činily v roce 2003 32 % HDP. Této skutečnosti pak odpovídal podíl daní a příspěvků na zdravotní a sociální pojištění na hrubé mzdě, který v roce 2003 činil rekordních 47,8 %. Tyto aspekty demotivovaly občany od hledání práce. Německá pracovní síla byla relativně drahá a

⁷⁸ RÖDDER, A. *Deutschland einig Vaterland: die Geschichte der Wiedervereinigung*. München: C. H. Beck, 2009. S. 303. ISBN 978-3-406-56281-5.

docházelo proto k poklesu investiční aktivity a ubývání zdrojů budoucího hospodářského růstu.⁷⁹

Schröderova vláda přijala v březnu 2003 dokument Agenda 2010, který obsahoval opatření, která měla vést ke snížení nezaměstnanosti. Cílem programu bylo restartování německého hospodářství a vytvoření podmínek pro vznik nových pracovních míst. Součástí agendy 2010 byly reformy pracovního trhu, známé jako reformy Hartz, které obsahovaly čtyři části a měly podpořit aktivní politiku zaměstnanosti. Reforma pracovního trhu byla zásadní, proto byla přijata další opatření na jeho upravení. Jedno z nich bylo zaměřeno na podporu zaměstnávání mladých lidí ve východních spolkových zemích. Další mělo za cíl zkrácení doby vyplácení podpor v nezaměstnanosti na 12 měsíců, u osob starších 55 let to bylo 18 měsíců. Jedno z opatření zvýšilo flexibilitu pracovněprávní legislativy při propouštění.⁸⁰

Agenda 2010 obsahovala také celou řadu dalších ekonomických reforem. Mezi ně patřilo snížení zdanění fyzických osob bez ohledu na daňové pásmo. Dále posílení středních a malých forem podnikání pomocí podpor ve formě přímých dotací či dotací z úvěrů. Zároveň byla omezena povinnost zřizovat koncesi na určité druhy povolání. V neposlední řadě došlo k podpoře modernizace bydlení díky uvolnění prostředků na státem dotované úvěry. Program Agenda 2010 lze obecně charakterizovat jako postupné opouštění konceptu sociálního státu. V době přijetí dokumentu Agenda 2010 se nezaměstnanost v Německu pohybovala okolo 10 %. Za Schröderových vlád však došlo k razantnímu zadlužení centrální vlády. V roce 2005 se dluh spolkové vlády podílel na HDP více než 40 %. Což byl obrovský nárůst oproti období před vstupem země do eurozóny.⁸¹

⁷⁹ TOMEŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 133. ISBN 978-80-7400-002-7.

⁸⁰ RÖDDER, A. *Deutschland einig Vaterland: die Geschichte der Wiedervereinigung*. München: C. H. Beck, 2009. S. 303. ISBN 978-3-406-56281-5.

⁸¹ TOMEŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 133. ISBN 978-80-7400-002-7.

Angela Merkelová se v září 2005 stala první spolkovou kancléřkou v německé historii. Navíc došlo k sestavení koalice CDU/CSU a SPD, což se stalo poprvé po třiceti letech. Vláda pokračovala v programu Agenda 2010, ovšem v modifikované podobě. Stávající podoba totiž nepřinesla očekávané efekty. Důraz byl kladen na snižování pracovních nákladů, v podobě přesunů směrem k nepřímým daním. Důraz byl rovněž kladen na rozvoj vědy a výzkumu s cílem dosáhnout 3% podílu vědy a výzkumu na HDP Německa. Dalším cílem vlády bylo vynaložení 25 miliard na dopravní infrastrukturu, nové technologie a zaměstnanost střední třídy. Do větších reforem v oblasti fiskální politiky se však vláda nemohla pouštět, aby nedošlo k ohrožení Paktu stability a růstu.⁸²

4.1.3 Ekonomická krize

Na podzim roku 2008 se začala v německé ekonomice projevat světová krize. Pro Německo jako pro zemi s exportně orientovaným hospodářstvím měl pokles světové poptávky a světového exportu fatální důsledky. Ke konci roku 2008 začalo docházet k výraznému poklesu průmyslové výroby. Velkým problémům museli čelit také němečtí výrobci automobilů, což mělo za důsledek omezení produkce. Negativní dopad to mělo také na dodavatele německých automobilek. Patrné byly také rozdílné propady HDP v jednotlivých regionech jednotlivých spolkových zemí. Celkově HDP klesal, a to až do poloviny roku 2009, kde byl pokles HDP o 4 procenta. Dále nastal propad cenové hladiny do téměř záporných hodnot, konkrétně na 0,3 % a spotřebitelské ceny klesly. Německá vláda se rozhodla, s cílem stabilizovat finanční trh, zřídit Zvláštní fond finanční stabilizace. Fond měl k dispozici přes 480 miliard euro, které měly zajistit garanci vkladů, rekapitalizaci bank a převzetí rizika platební neschopnosti. Hlavním cílem kapitálové účasti státu ve finančních institucích nebylo zestátnění bankovního sektoru nýbrž jeho stabilizace. Stát plánoval po zlepšení situace na trhu své podíly v soukromých úvěrových institucích prodávat.⁸³

Během finanční krize byl totiž velký nedostatek úvěrů. Banky byly při poskytování úvěrů zdrženlivé a také docházelo ke zpřísnování úvěrových standardů z důvodu

⁸² Britské Listy, SEEMANN, R.: *Desetiletka Angely Merkelové* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://legacy.blisty.cz/art/26373.html>

⁸³ *Deutsche Bundesbank: Finanzkrise und wirtschaftliche Perspektiven* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <https://www.bundesbank.de/de/>

rostoucího rizika nesplacení úvěru. Další důvod, kvůli kterému banky odmítaly poskytnout celou řadu úvěrů, byl malý vlastní kapitál. Globálním omezením úvěrů v Německu trpěly nejvíce malé a střední podniky, které si neměly, jak obstarat finanční prostředky. Proto došlo v září 2009 na přijetí balíčku opatření, která měla za cíl ulehčení poskytování úvěrů. Prostřednictvím státní banky byla poskytnuta půjčka ve výši 10 miliard euro, která by měla financovat investiční činnost podniků. Toto opatření zajistilo, že se malé a střední podniky dostaly snadněji k finančním prostředkům. Počátkem roku 2009 byl kabinetem Angely Merkelové schválen balíček opatření na podporu ekonomiky v celkové výši 50 miliard eur. Balíček obsahoval opatření na podporu infrastruktury, snížení daní a podporu pro automobilky, která spočívala v zavedení šrotovného ve výši 2500 eur za automobily starší devět let při leasingu či nákupu nového automobilu.⁸⁴

Německo mělo problémy s plněním kritéria deficitu veřejných rozpočtů již před obdobím ekonomické krize. Během krize došlo k ještě většímu prohloubení deficitu. V roce 2010 činil dluh veřejného rozpočtu téměř 2 biliony eur, což byla rekordní suma, které kdy Německo dosáhlo. Přepočteno na jednoho obyvatele činil dluh 24 450 euro. Majoritní podíl na zadlužení Německa měly prostředky na záchranu „Bad Banks“ a další podpůrné finanční prostředky pro celou řadu bank v zemi.⁸⁵

4.1.4 Období po ekonomické krizi

Světová finanční krize způsobila v německé ekonomice nemalé problémy. Byl to převážně Hrubý domácí produkt, který během krize nejvíce trpěl. Ovšem od druhé poloviny roku 2009 začala německá ekonomika opět růst. V roce 2010 byl nárůst hodnoty HDP oproti minulému roku téměř pětiprocentní. Výše HDP tehdy překonala svou hodnotu před krizí. Velký podíl na tomto příznivém vývoji německé ekonomiky měl zahraniční obchod země. Jednalo se především o vývoz do východní Asie. Zároveň také došlo k růstu domácí poptávky. V roce 2010 došlo opět ke zvýšení cenové hladiny, konkrétně na 1,1 %. Po krizi došlo také k růstu exportu, který se dostal na vyšší hodnotu než v období před krizí. V roce 2011 se Německu podařilo snížit deficit státního rozpočtu a z hlediska procentního podílu na HDP se deficit dostal na -1 %, tehdy tomuto vývoji pomohl příznivý

⁸⁴ *Deutsche Bundesbank: Finanzkrise und wirtschaftliche Perspektiven* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <https://www.bundesbank.de/de/>

⁸⁵ Tamtéž

vývoj průmyslové výroby v zemi. Ani po skončení krize se však zadluženost nezačala snižovat. Bylo tomu přesně naopak, docházelo stále k jejímu zvyšování.⁸⁶

Další problém, který za sebou krize zanechala a který bylo potřeba řešit, byla vysoká nezaměstnanost. Proto německá vláda zavedla tzv. Kurzarbeit. Jednalo se o zkrácení pracovní doby, které bylo z 60 procent kompenzováno státem. Zaměstnavatelé dále nesměli propouštět. Tento způsob řešení nárůstu nezaměstnanosti se ukázal jako velmi dobrý. Nezaměstnanost tehdy začala klesat, až se dostala pod evropský průměr. V roce 2012 došlo ke zpomalení ekonomického růstu, bylo to dáno opět zvýšením vývozu z Německa, který však vzrostl pouze o 0,6 % oproti předchozím 3,2 %. Předpověď pro následující roky slibovala poměrnou stabilitu a mírný růst německé ekonomiky.⁸⁷

4.1.5 Současnost

Na konci roku 2016 činila celková hodnota HDP v Německu 3 144,1 mld. EUR. To řadilo Německo na celkově čtvrté místo na světě, hned za Spojené státy, Čínu a Japonsko. Německý HDP tvořil v roce 2016 5,59 % světové ekonomiky. V současnosti se na německém HD nejvíce podílí, stejně jako u většiny států Evropské unie, spotřeba. Konkrétně se jedná o výdaje na spotřebu domácností a neziskových institucí, které domácnostem slouží. Zato podíl investic na tvorbě HDP je lehce podprůměrný vzhledem k celkovému průměru Evropské unie. Z celé Evropské unie byly právě v Německu nejvyšší investice domácností, a to 6,2 %, díky tomu bylo Německo společně s Litvou v roce 2015 jediným státem, který vykázal přírůstek investic domácností na HDP oproti předchozímu roku. v roce 2019 se však hospodářství největší ekonomiky Evropské unie ocitlo na pokraji recese, když HDP klesl ve druhém kvartálu o 0,1 procenta. Jednalo by se o první recesi od doby ekonomické krize. Naštěstí však k recesi nedošlo díky nárůstu o 0,1 % ve třetím čtvrtletí roku 2019. Nicméně HDP Německa vzrostl v roce 2019 o 0,6 %, což je nejméně od roku 2013. Vliv na to měla globálně slabší poptávka, se kterou se Německo v poslední době potýká. To má negativní dopad na německý export i průmysl. K potížím německé ekonomiky ale přispívá také obchodní konflikt mezi Spojenými státy a Čínou a nejistota kolem plánovaného odchodu Británie z Evropské unie. Co se týče nezaměstnanosti, je v

⁸⁶ *Deutsche Welle: The much – hated Hartz IV* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.dw.com/en/the-much-hated-hartz-iv/a-5221558>

⁸⁷ Tamtéž

současnosti Německo zemí s velmi nízkou mírou nezaměstnanosti a dobrými pracovními podmínkami. V roce 2017 bylo v zemi 45,87 milionu aktivních lidí na pracovním trhu, byli tedy jak nezaměstnaní, tak zaměstnaní. Z tohoto počtu bylo v roce 2017 zaměstnaných 44,17 milionu lidí a nezaměstnaných pouze 1,70 milionu, což je pro Německo velice pozitivní bilance. Míra nezaměstnanosti byla na konci roku 2017 tudíž 3,7 % a neustále docházelo k jejímu snižování.

Nejvíce osob je ekonomicky aktivních na pozici zaměstnance. Z celkového počtu 44,17 milionu lidí je 39,97 milionu zaměstnáno. Pouze zbývající část, což je přes 4 miliony lidí, kteří pracují tzv. na volné noze, tento počet se však pozvolně také snižuje. Co se týče rozdělení pracovní síly dle ekonomických sektorů, nejvíce obyvatel pracuje v sektoru služeb, tj. v terciárním sektoru. Procento lidí zde zaměstnaných se zvyšuje posledních 10 let tempem úměrným ke zvyšování počtu zaměstnaných. Mezi lety 2016 a 2017 se cenová hladina opět razantně zvýšila. Co se charakterizace německé inflace týče, jde o inflaci mírnou, která je dána jednociferným číslem. Mírná inflace je obecně příznivá, jelikož při ní mají lidé stále důvěru v hodnotu peněz. V případě Německa lze říci, že kupní síla peněz je příznivá.

4.2 Francouzská republika

Francie je největší zemí západní Evropy. Ve Francii funguje zastupitelská demokracie a poloprezidentská republika. Pod správu francouzské republiky však spadá i tzv. Zámořská Francie, která zahrnuje území v Severní a Jižní Americe, Karibiku, Indickém oceánu a Oceánii. K Francii dále patří ostrov Korsika nacházející se ve Středozemním moři. Spolu s Velkou Británií je Francie jedinou existující koloniální velmocí. Francie je jedním ze zakládajících členů EU a OSN. Patří mezi stále členy Rady bezpečnosti OSN. Dále je členem Severoatlantické aliance a sdružení G8. Francouzská ekonomika je 5. největší na světě. Francie je 5. největší vývozce výrobků na světě, hned po Německu, Číně, USA a Japonsku. Podíl zemědělství na zaměstnanosti i přidané hodnotě se neustále zmenšuje. Úroveň průmyslu ve Francii je vysoká, celá řada světově proslulých

fírem pochází právě z Francie. Jako příklad vyspělosti francouzského technologického průmyslu lze uvést vysokorychlostní vlaky TGV nebo letadla Airbus.⁸⁸

4.2.1 Analýza měnového a ekonomického vývoje ve Francii

Historie francouzské měny je velmi bohatá a rozsáhlá. Důležitým mezníkem však bylo založení „Banque de France“, která vznikla v napoleonské době. V roce 1800 tak byla založena obdoba Anglické nebo Amsterodamské banky s cílem vyplnit chybějící článek francouzského bankovního sektoru. Roku 1803 byl přijat zákon, který převedl francouzský frank ze stříbrného monometalismu na bimetalismus. Novým prostředkem směny se tak stala měna „franc germinal“, která obsahovala jak zlaté, tak stříbrné mince. Dále byl „Banque de France“ jako jediné bance ve Francii udělen souhlas vydávat bankovky.

Na počátku 20. století francouzská ekonomika zaostávala za ostatními evropskými velmocemi. Situace se nezměnila ani se začátkem 1. světové války. Během války byla ve Francii poskytnuta celá řada půjček, značnou část z nich poskytla právě „Banque de France“. Následkem takového množství půjček došlo ke zvýšení bankovek v oběhu. K tomuto zvyšování přispělo pravděpodobně i vydání nového zákona z roku 1914, který umožňoval vydání bankovek i pokud u nich nedošlo ke krytí zlatem. Tím vznikla suspendace směnitelnosti bankovek za zlato, válečná inflace a celková degradace franku. V roce 1914 tak bylo v oběhu 6 miliard franků v bankovkách a na konci války došlo ke zvýšení celkové sumy na hranici 20 miliard franků. To vedlo k inflaci a k devalvaci franku vůči ostatním měnám. Během 1. světové války utrpělo francouzské hospodářství citelné ztráty a trvalo řadu let, než došlo k obnově. Také měnová situace ve Francii nebyla příznivá. K obnově hospodářství došlo na přelomu let 1923- 1924. Ke stabilizaci franku došlo v letech 1926-1929.⁸⁹

V září 1936 byla Francie donucena přistoupit k devalvaci francouzského franku a zrušit zlatou měnu, další dvě devalvace byly provedeny v letech 1937 a 1938. Po skončení druhé světové války se francouzský frank zařadil do Evropské platební unie. Jejím hlavním cílem shromáždění pohledávek a závazků jednotlivých členských zemí, které vznikly

⁸⁸ Evropská unie: *Francie* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/france_cs

⁸⁹ Olšovský, R. *Úvod do hospodářských dějin*. 1. vyd. Praha, 1968, s. 149. ISBN 25-032-68

obchodováním mezi nimi. Poté došlo k jejich převedení na společný věřitelský vztah. Měsíční salda se kumulovala a poté došlo, podle předem stanovených regulí k vypořádání.

90

Na počátku 90. let skončila příznivá etapa ve vývoji francouzského hospodářství. Francie přistoupila k restriktivnější politice, aby nedošlo k znehodnocení kurzu franku. Politika sice kurz franku udržela, došlo však k recesi. V průběhu 90. let se Francie nadále snažila o politiku udržování silného franku. Na rozdíl od Velké Británie a Německa se Francie v Mezinárodním měnovém systému udržela. Zároveň patřila společně s Německem k hlavním iniciátorům měnové integrace završené v roce 1999 přijetím eura ve Francii, Německu a dalších zemích. Politika udržování silného franku vyžadovala restriktivní monetární a fiskální politiku, což znemožňovalo vládě provádět stimulační zásahy do hospodářství. V průběhu 90. let Francie vyřešila problémy s inflací a měnovým kurzem. Vyskytl se však další problém, a sice vysoká nezaměstnanost. Snahy o její snižování nebyly příliš úspěšné.⁹¹

Vývoj veřejného zadlužení probíhal ve Francii v několika etapách. Na začátku 20. století byla jeho výše ovlivněna správou francouzských kolonií. Významnému nárůstu zadlužení přispěly obě světové války. Po druhé světové válce dokázala Francie dluh výrazně splatit a tím ho dostat na historicky nízké hodnoty. Naopak v 80. letech došlo k nárůstu veřejného zadlužení jako důsledek experimentování v oblasti hospodářské politiky. Nárůst zadlužení pokračoval i v 90. letech, kdy měla země problémy s financováním sociálních a strukturálních výdajových programů.⁹²

Dalším důležitým okamžikem historie francouzského franku bylo vytvoření Evropského měnového systému. Ze začátku bylo společenství stabilní a nedostávalo se do problémů. V letech 1992-1993 však krize nastala. Pro Francii byl krizový rok 1993, kdy se frank společně s dalšími měnami dostal mimo vymezené flukтуаční pásmo Evropského

⁹⁰ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. S. 172. ISBN 978-80-7400-076-8.

⁹¹ TOMESŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. S. 152-153. ISBN 978-80-7400-002-7.

⁹² Tamtéž, s. 154-155.

měnového systému. Situace zachránilo až rozhodnutí rady rozšířit flukтуаční pásma a tím zamezit zhoršování situace.⁹³

4.2.2 Období v letech 2002-2007

Po vstupu Francie do eurozóny pokračoval pokles roční míry HDP, který započal na začátku nového milénia. V roce 2002 činil meziroční nárůst HDP 1 %. V prosinci roku 2003 vyhlásila vláda přijetí plánu podpory národní konkurenceschopnosti. Byla vytvořena Strategická rada, která byla složena z 20 zástupců předních francouzských firem. Jejím cílem bylo analyzování efektivity hospodářské politiky a formulace doporučení, která zvyšovala efektivitu. V roce 2002 byl vládou vytvořen Stabilizační program 2004-2006, který zahrnoval dvě verze ročního tempa růstu HDP v tomto období, konkrétně to byly hodnoty 2,5 % a 3 %. Skutečná výše růstu HDP byla v roce 2004 2,4 %, což bylo dáno především zlepšením vnějších ekonomických faktorů, vzrostl vývoz do Velké Británie, Asie a USA. Do roku 2007 se tempo růstu HDP pohyboval mezi 2-2,5 % ročně. Míra inflace se v roce 2002 pohybovala pod hranicí 2 %. V letech 2003-2004 stoupla na 2,3 respektive 2,4 % jako následek zvýšení cen tabákových výrobků ve Francii. Poté míra inflace klesla pod 2 %, kde se držela až do roku 2007.⁹⁴

4.2.3 Ekonomická krize

Světová finanční a hospodářská krize od roku 2008 zatáhla ekonomiku Francie do recese. Přišlo prudké zpomalení růstu HDP, který činil v roce 2008 0,1 % a v roce 2009 se dokonce dostal do záporných hodnot. Bylo to způsobeno především poklesem exportu a investic. Došlo také na snížení importu. Francouzská vláda reagovala na krizi přijetím opatření pro financování ekonomiky. Zároveň vláda poskytla bankám celou řadu garancí. Rozpočty pro roky 2008 a 2009 obsahovaly další opatření. Mezi opatření patřily prostředky na podporu malých a středních podniků, plán na oživení ekonomiky, vytvoření strategického investičního fondu a sociální opatření. Plán na oživení ekonomiky byl vyhlášen prezidentem Sarkozym v prosinci 2008. Plán na oživení ekonomiky vyhradoval 26,5 miliard euro a skládal se ze čtyř souborů opatření. V rámci těchto souborů opatření

⁹³ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 152. ISBN 978-80-7400-076-8.

⁹⁴ TOMEŠ, Z a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 158-159 ISBN 978-80-7400-002-7.

byly vyčleněny finanční prostředky na investice do státních podniků nebo společností se státní účastí, na státní a vládní zásahy, na opatření pro zlepšení pokladních stavů podniků a na investice sociální správy. Prezident Sarkozy uvedl, že hlavním prostředkem, kterým bude Francie bojovat s krizí, jsou investice.⁹⁵

Míra inflace, která byla do té doby stabilní, dosahovala v období ekonomické krize obrovských výkyvů. Nejprve dosáhla v roce 2008 hodnoty 3,2 %. Poté v roce 2009 zaznamenala hodnotu 0,1 %, kdy se skoro jednalo o deflaci. Francie už před ekonomickou krizí vykazovala trvalé deficity, které narůstaly zejména v letech 2009 a 2010, kdy přesáhly 7 % HDP. V roce 2010 však došlo ke zvýšení exportu a investic téměř na úroveň, jakých dosahovaly před krizí. I přes způsobenou recesi na tom byla Francie v období hospodářské krize lépe než evropský průměr. Propad růstu HDP byl ve Francii ve srovnání se státy podobné ekonomické úrovně jako je Německo, Švédsko nebo Velká Británie menší.⁹⁶

4.2.4 Období po ekonomické krizi a Současnost

V roce 2010 ještě doznívala protikrizová opatření, která byla zavedena během období krize v letech 2008 a 2009. Poté byla zavedena reforma místního daňového systému. Předmětem reformy bylo zrušení daně z podnikání a její následné nahrazení jinými daněmi. Ve stejném roce proběhla i Woerthova reforma důchodového systému. Po schůzce prezidenta, předsedy vlády a několika ministrů, na které se projednával ekonomický růst země a deficit veřejných financí byl odsouhlasen cíl snížení schodku státního rozpočtu na 6 % HDP.

V roce 2011 usilovala země o snížení deficitu státního rozpočtu. 13. července roku 2011 byl přijat ústavní zákon o rovnováze veřejných financí, který zavedl nový typ zákona

⁹⁵ *Národní program Francie 2008-2010*. [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/pdf/member-states-2008-2010-reports/france_nrp_2008_en.pdf

⁹⁶ *HOSPODÁŘSKÁ POLITIKA FRANCIE V OBDOBÍ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE NA POČÁTKU 21. STOLETÍ* [online]. Brno, 2014 [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://is.muni.cz/th/ksbkx/bakalarska_prace.pdf. Bakalářská práce. Masarykova Univerzita.

tzv. víceletý program, který stanovuje cíle příjmů a výdajů vedoucích k rovnováze. Ostatní rozpočtové zákony byly nuceny se mu podřít. V srpnu stejného roku byl z důvodu očekávaného snížení ekonomického růstu vyhlášen nový plán na snížení deficitů, se kterým se počítalo již v plánu předchozím. V listopadu byl představen Plán rovnováhy veřejných financí. Mezi významné události roku 2011 také patří zrušení opatření, které omezovalo výši odvedených přímých daní jednou osobou na 50 % příjmů. V září roku 2012 došlo k představení programu veřejných financí pro období 2012–2017, který zachycuje pravidla Smlouvy o stabilitě, koordinace a správě v hospodářské a měnové unii. V roce 2012 došlo k urychlení důchodové reformy a přijetí Národního paktu růstu, zaměstnanosti a konkurenceschopnosti.⁹⁷

4.3 Italská republika

Itálie je stát rozkládající se na Apeninském poloostrově. K Itálii patří dva velké ostrovy ve Středozezemním moři: Sicílie a Sardinie. S 62 milióny obyvatel je Itálie nejlidnatější stát jižní Evropy a zároveň jedním z nejlidnatějších států Evropy vůbec. Italská republika je parlamentní demokracií. Itálie patří mezi jeden ze zakládajících států EU a NATO. Zároveň je členem OSN, Rady Evropy a G8, jejíž je zakladatelem. Itálie je nejrozvinutější průmyslově – zemědělský stát v jižní Evropě. Země samotná je však rozdělena na čistě průmyslové a čisté zemědělské oblasti. Sever země, v čele Lombardií je průmyslově rozvinutý. Naopak na jihu země převažuje hlavně zemědělství. Z průmyslu je nejvíce rozvinutý strojírenský. Mezi známé nadnárodní společnosti patří FIAT Holding, který zaštiťuje značky jako je FIAT, Ferrari, Iveco, Alfa Romeo, Lancia a Maserati. Dalšími významnými odvětvími je chemický, textilní, papírenský, elektrotechnický a potravinářský průmysl. Itálie patří mezi tři největší vývozce na světě. Stejně jako Německo se i Itálie stala vyhledáváním cílem imigrace. Itálie patří mezi nejvyhledávanější cíle turistů. Turismus se podílí zhruba 12 % na HDP země.⁹⁸

⁹⁷ *HOSPODÁŘSKÁ POLITIKA FRANCIE V OBDOBÍ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE NA POČÁTKU 21. STOLETÍ* [online]. Brno, 2014 [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://is.muni.cz/th/ksbkx/bakalarska_prace.pdf. Bakalářská práce. Masarykova Univerzita.

⁹⁸ Evropská unie: *Itálie* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/italy_cs

4.3.1 Analýza měnového a ekonomického vývoje v Itálii

Měnový a ekonomický vývoj Itálie ve 20. století nebyl vůbec příznivý. Italské hospodářství a ekonomika utrpěly citelné ztráty, v průběhu první světové války, do které Itálie vstoupila zcela nepřipravena. Důsledky první světové války byly pro Itálii nevyčíslitelné. Kvůli válce došlo k nucenému růstu výroby, rostl kapitál a produkce téměř ve všech odvětvích průmyslu. Prohluboval se italský kapitalismus přes spojení bank se státními zakázkami či s průmyslem. Během druhé světové války se situace opakovala, opět zdevastované hospodářství a ekonomika a devalvace liry.⁹⁹

Na konci 80. let 20. století se italská ekonomika nacházela ve fázi růstu, který byl největší ze všech evropských zemí. K největšímu růstu docházelo v oblasti severní a střední Itálie, která se stala jedním z nejbohatších regionů v Evropě. Zcela opačná situace panovala na jihu země. Nejvíce kritická situace byla v oblasti Mezzogiorna, kde docházelo k neustálému nárůstu nezaměstnanosti, až došlo k překonání hranice 20 %. Schodek veřejného sektoru Itálie neustále narůstal a v roce 1986 dosahoval 84,6 % HDP, což bylo ve srovnání s ostatními vyspělými zeměmi příliš. Na začátku 90. let se ekonomická situace v Itálii podstatně zhoršila. Kromě příčin globálního charakteru to bylo dáno také vysokým růstem ceny práce v Itálii oproti zahraničí, čímž italské producenti ztratili konkurenceschopnost na zahraničním trhu.¹⁰⁰

Největší podíl na oslabení italské ekonomiky měl však deficit státní pokladny, který byl zdrojem zdražování měny a inflace. Italská národní banka byla nucena na nastalou situaci reagovat znehodnocením měny, které však nevyšlo podle představ. Následkem bylo devalvace liry, ke které přispěla i politická situace a ekonomické faktory. V roce 1992 vypukla v Itálii politická krize, kterou zapříčinila politická provázanost se soukromým podnikáním a korupce. Následně došlo k měnové a finanční krizi a v září roku 1992 došlo k takovému znehodnocení liry, že byla Itálie nucena vystoupit z Evropského měnového systému. Nicméně i přes nepříznivou situaci v zemi proces evropské integrace pokračoval

⁹⁹ Společnost přátel Itálie: *Dějiny Itálie* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <http://www.prateleitalie-ol.eu/index.php?page=dejiny-italie>

¹⁰⁰ DEL PONT, Aa, POSPÍŠILOVÁ, V, SLÁDKOVÁ, Z. *Dall'economia „neorealista“ al „made in Italy“*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996, 136 s. ISBN 80-7079-786-X

a směřoval do své konečné fáze. Vstup Itálie do eurozóny doprovázela velká snaha o splnění Maastrichtských kritérií. Aby došlo k naplnění těchto kritérií, bylo nutné provést celou řadu opatření. Došlo ke zvýšení daní, snížení státních výdajů a výraznému snížení úrokových sazeb. Díky těmto opatřením došlo v roce 1997 ke snížení míry inflace na únosnou úroveň a snížení celkové schodku na 3 % HDP, čímž se se naplnila Maastrichtská kritéria. Zároveň se podařilo dostat míru inflace na přijatelnou úroveň. Itálie se tak mohla v roce 1996 vrátit do Evropského měnového systému.¹⁰¹

4.3.2 Období v letech 2002–2007

Proces přijetí eura probíhal ve třech etapách. První dvě etapy přinesly vytvoření nutných právních a institucionálních předpokladů pro přijetí eura. Dále docházelo k reformám a úpravám hospodářské politiky. Ve třetí etapě už došlo k samotnému zavedení eura. V roce 1999 bylo euro zavedeno pouze v bezhotovostní podobě a v roce 2002 bylo euro zavedeno do oběhu, kde nahradilo italskou liru. Po vstupu do eurozóny se však ukázalo, že na něj země nebyla připravena. Po zavedení eura došlo ke zdražení potravin a spotřebního zboží, což pociťovaly zejména nižší a střední vrstvy společnosti. Na severu Itálie nebylo přijetí eura nijak zvlášť znát, naopak pro obyvatele na jihu země mělo přijetí eura negativní až destruktivní účinky. Se vzrůstající chudobou a z toho pramenící klesající poptávkou vzrostla závislost země na exportu. Jedním z mála pozitivních jevů, které přijetí eura přineslo, byla měnová stabilita a snížení transakčních nákladů.¹⁰²

V období po přijetí společné měny vykazoval průměrný růst HDP na obyvatele 0,5 % za rok, což byl pokles oproti období mezi roky 1992–1999, kdy HDP rostl v průměru o 1,7 % za rok. Zvlášť nebezpečná však pro zemi byla neustále klesající produktivita výrobních faktorů. Oslabení výrobního sektoru znamenalo pro zemi, jež je po Německu druhým největším producentem průmyslových komodit velkou komplikací. Produkce v tomto sektoru národního hospodářství klesla v období od přijetí eura do roku 2007 o 4 %.

¹⁰¹ GINSBORG, P. *A History of Contemporary Italy - Society and Politics 1943-1988*. 1. vyd., Londýn: A Penguin Book, 1990. 585 s. ISBN 0-14-012496-9

¹⁰² HRUŠKA, B. *Krise odpískala poločas* [online]. Ekonom ihned, 2. 7.2009 [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://ekonom.ihned.cz/index.php?p=400000_d&&article

Mírné vzkříšení zažila italská ekonomika až v období mezi roky 2005 a 2007. Bohužel pro Itálii netrvalo příliš dlouho. ¹⁰³

4.3.3 Ekonomická krize

Ekonomické krizi, se však nevyhnula ani italské ekonomice. K počátku světové ekonomické krize došlo v USA, kde začal výrazně kolabovat úvěrový a hypoteční trh. O rok později došlo k prohloubení krize a následoval hluboký pád americké ekonomiky, který zasáhl snad všechna odvětví hospodářství ve Spojených státech amerických. Posléze už se nemluvilo o hypoteční, nýbrž světové hospodářské krizi, která zasáhla ekonomiky celého světa, Evropu nevyjímaje. Následkem krize byl značný pokles mezinárodního obchodu. Itálie jako země, ve které převažuje vývoz, byla tímto poklesem výrazně zasažena. V roce 2008 se její, do té doby stagnující ekonomika, dostala do záporné tendence. V roce 2009 se tato tendence ještě prohloubila. V zemi došlo k rapidnímu poklesu průmyslové výroby, která byla způsobena poklesem tuzemské i světové poptávky. Itálie řešila podobné kritické situace devalvací liry. Po přechodu na euro však o tento tradiční měnové politiky nástroj přišla. ¹⁰⁴

V roce 2009 se vláda Silvia Berlusconiho rozhodla, že podpoří průmysl a bankovní sektor, který utrpěl během krize velkou ztrátou. Podpora spočívala v podobě protikrizových balíčků. Ten zahrnoval kromě opatření na podporu ekonomiky také podporu pro skupiny obyvatel, které nejvíce trpěly krizí. Balíčky dále obsahovaly daňové úlevy pro italské firmy a investiční pobídky. V rámci protikrizových balíčků bylo také možné uplatnit tzv. daňovou amnestii, která se týkala Italů, kteří ukryvali svůj majetek v daňových rájích. Amnestie jim umožňovala své peníze beztrestně přiznat a odvést z nich pouze 5% daň. Zde však existovalo obrovské riziko, protože nebylo požadováno prokázat původ nabytí přiznaných peněz. Protikrizové balíčky poskytly i ostatní země Evropské Unie, Itálie byla, co do výše finančních prostředků na druhém místě. Celková výše vynaložených finančních

¹⁰³FILIPOVÁ, H., NĚMEC P. *Z nejhorsího jsme uvnitř* [online]. [cit. 2020-03-07].

Dostupné z:: <<http://www.ekonom.ihned.cz/c1-33886730-z-nejhorsiho-jsme-uvnitř>>

¹⁰⁴FILIPOVÁ, H., NĚMEC P. *Z nejhorsího jsme uvnitř* [online]. [cit. 2020-03-07].

Dostupné z:: <<http://www.ekonom.ihned.cz/c1-33886730-z-nejhorsiho-jsme-uvnitř>>

prostředků činila 40 miliard. Kvůli finanční krizi země vyčlenila značné finanční prostředky, což vedlo k navýšení, takhle již vysokého státního dluhu.¹⁰⁵

4.3.4 Období po ekonomické krizi a současnost

V roce 2010 už ekonomická krize pomalu odeznívala a ekonomická a měnová situace v Itálii se začínala zlepšovat. Velký podíl na zlepšení měla protikrizová opatření nejen tuzemská ale i od jiných členských zemí EU. Tím došlo k částečné renesanci mezinárodního obchodu. Pro Itálii bylo nejdůležitější zlepšení ekonomické a měnové situace v Německu, které má majoritní podíl na obchodování s Itálií. V roce 2011 stále vzkvétal zahraniční obchod. Vývoz do Německa se zvýšil o 41,5 %. Tuzemskou ekonomiku však stále brzdil vysoký státní dluh, který v roce 2011 činil 120 % HDP. Proto byla v červnu téhož roku schválena úsporná opatření, která se dotýkala celé řady odvětví v zemi. Opatření obsahovala racionalizaci výdajů na zdravotnictví a sociální péči, snížení nákladů na důchodový systém a administrativních nákladů a reformní plán, který obsahoval zjednodušení daňových systémů, změny ve vzdělání, zemědělství, cestovním ruchu a regionálním rozvoji na jihu země.¹⁰⁶

V polovině roku 2011 se investoři rozhodli, že sníží svou účast na italském státním dluhu. Veškeré své investice vložili do německých dluhopisů. V tu chvíli začaly stoupat výnosy italských dluhopisů, až muselo dojít k intervenci Evropskou centrální bankou. Aby vláda uklidnila situaci, navrhla balíček fiskálních opatření, který následně schválil italský parlament, cílem těchto opatření byl vyrovnaný rozpočet pro rok 2013. Neustále se zhoršující hospodářský růst však vzbuzoval podezření, že Itálie nebude schopna svého závazku dostát. Po schválení další reformního balíčku, se rozhodl italský premiér Silvio Berlusconi, že odstoupí z funkce. Poté zaznamenaly v listopadu roku 2011 vládní dluhopisy rekordní výnos, který přesáhl 7 %, čímž se riziko dluhové krize Itálie značně navýšilo. Posledním zákonem, který vláda Silvia Berlusconiho přijala, byl zákon o

¹⁰⁵ HRUŠKA, Blahoslav. *Krize odpískala poločas* [online]. Ekonom ihned, 2. 7.2009 [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: https://ekonom.ihned.cz/index.php?p=400000_d&&article

¹⁰⁶ *Itálie: Zákon o stabilitě a ekonomické aspekty programového prohlášení vlády* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: www.businessinfo.cz/cz/clanek/italie/italie-zakon-o-stabilite-programprohlas/1000683/62638/>

stabilitě, který obsahoval prorůstová opatření v Itálii. Tento zákon byl přijat na základě tlaku hlavních evropských obchodních partnerů Itálie.¹⁰⁷

Ve funkci premiéra vystřídal Silvia Berlusconiho Mario Monti. Montiho vláda podnikla celou řadu prorůstových opatření, dále zavedla fiskální reformu. Základním pilířem reformy byl posun daňového zatížení příjmů firem a pracovníků ke zdanění spotřeby a majetku. Vláda také usilovala o snížení nákladů na politiku a o posun věkové hranice pro odchod do důchodu. Všechny tyto reformy a opatření měly vést k ekonomické a hospodářské stabilizaci země.¹⁰⁸

Vláda Maria Montiho se stala jedním z nejsledovanějších subjektů v Evropě. Protože právě ona měla v rukou ekonomickou a měnovou budoucnost země a zároveň i Evropské unie. Itálie je jeden z předních účastníků světového obchodu a třetí největší ekonomikou eurozóny, tudíž by nebylo možné vyčlenit tak velké prostředky, které by zemi dokázaly zachránit, jako tomu bylo v případě Řecka, Portugalska, Irska a jiných relativně malých ekonomik. Kolaps italské ekonomiky by mohl vést k rozkladu společné měny a rozpadu procesu evropské integrace.¹⁰⁹

¹⁰⁷ FILIPOVÁ, H., NĚMEC P. *Z nejhoršího jsme uvnitř* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <<http://www.ekonom.ihned.cz/c1-33886730-z-nejhorsiho-jsme-uvnitř>>

¹⁰⁸ FILIPOVÁ, H., NĚMEC P. *Z nejhoršího jsme uvnitř* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <<http://www.ekonom.ihned.cz/c1-33886730-z-nejhorsiho-jsme-uvnitř>>

¹⁰⁹Time, *Osud světa na bedrech Maria Montiho*[online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://voxeurop.eu/cs/content/news-brief/1497581-osud-sveta-na-bedrech-maria-montiho>

4.4 Komparace makroekonomických ukazatelů

4.4.1 Míra inflace

Tabulka 2 - Míra inflace v letech 2002-2012 (v %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Francie	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0
Německo	1,4	1,0	1,8	1,6	1,5	2,3	2,8	0,2	1,1	2,5	2,2	1,0
Itálie	2,5	2,7	2,3	2,2	2,1	2,0	3,5	0,8	1,6	2,4	3,3	1,2
X	2014	2015	2016	2017	2018	2019						
Francie	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3						
Německo	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3						
Itálie	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,6						

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Eurostatu

Cenová hladina ve Francii je ve sledovaném období, až na roky 2008 a 2009, poměrně stabilní a míra inflace je nižší než průměr Evropské unie. Od počátku nového milénia se míra inflace držela pod úrovní 2 %. V letech 2003 a 2004 se dostala míra inflace přes hranici 2 %, konkrétně na hodnoty 2,2 a 2,3 %. To bylo do jisté míry způsobeno zvýšením cen tabákových výrobků. V letech 2005-2007 došlo opět ke snížení pod 2 %.. Velkého výkyvu dosáhla míra inflace v roce 2008, kdy došlo následkem ekonomické krize ke zvýšení cen v eurozóně.¹¹⁰

Příkladem je zvýšení cen spotřební energie. Dalším důležitým faktorem byl vývoj cen ropy. Jako důsledek všech těchto činností dosáhla míra inflace úrovně 3,2 %. Největšího výkyvu však dosáhla inflace v roce 2009, kdy byla ekonomická krize v plném proudu a Francie to plně pociťovala. Tehdy dosahovala míra inflace přibližně 0,1 % cenového růstu a byla velmi blízko deflaci. Jak rychle došlo k poklesu míry inflace, tak rychle došlo také k jejímu nárůstu. Již v roce 2010 se vrátila na svou standardní hodnotu, která činila 1,7 %. V průběhu dalších let se dostala opět přes hranici 2 %.¹¹¹

¹¹⁰ International Monetary Fund: *France – Inflation rate* [online]. [cit. 2020-03-07].

Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/FRA>

¹¹¹ International Monetary Fund: *Germany – Inflation rate* [online]. [cit. 2020-03-07].

Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/DEU>

Míra inflace se po vstupu Německa do eurozóny pohybovala nad hranicí 1 %. V roce 2003 se dokonce rovnala 1 %. Poté došlo ke zvýšení na 1,8 %. Období v letech 2006 – 2008 je charakteristické mírným, ale kontinuálním růstem. V roce 2008 činila míra inflace v Německu 2,6 %. Ekonomickou krizí byl způsoben pokles spotřebitelských cen a propad cenové hladiny na 0,3 %, tedy skoro do záporných hodnot. Na vývoj míry inflace působí vývoj úrokových sazeb. Proto v Německu, jako v zemi potýkající se s poklesem cenové hladiny, dochází k manipulaci s výší úrokových sazeb. Od roku 2008 byla úroková sazba postupně snižována. Během období od roku 2008 do roku 2012 byla úroková míra snížena téměř na třetinu. V roce 2010 došlo opět ke zvýšení míry inflace, konkrétně na 1,1 %. V roce 2011 se míra inflace, téměř po 3 letech, opět dostala nad úroveň 2 %. Následně však začínalo doházet opět k poklesu, který do roku 2012 nebyl ještě tak markantní.¹¹²

Po vstupu Itálie do eurozóny v roce 2002 se míra inflace nijak zvlášť nezměnila, stále se pohybovala v intervalu od 2 do 3 %. V letech 2002-2007 byla cenová hladina v Itálii relativně stabilní a nedocházelo k žádným větším výkyvům. Nicméně i přes to, že se míra inflace pohybovala pod úrovní 3 %, byla v letech 2002-2005 vyšší než byl průměr EU. K výraznějšímu výkyvu došlo až v roce 2008 v rámci ekonomické krize, kdy vystoupala míra inflace na 3,4 %. Následný propad míry inflace dosáhl úrovně 0,8 %. Od roku 2010 se míra inflace začala opět zvyšovat. V letech 2010-2012 se držela stabilně pod 2% hranicí. Avšak byl zde rostoucí trend, se kterým se musí do budoucna počítat. Od roku 2007 se míra inflace pohybovala pod průměrem EU.¹¹³

¹¹² International Monetary Fund: *Germany – Inflation rate* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/DEU>

¹¹³ International Monetary Fund: *Italy - Inflation rate* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/ITA>

4.4.2 Průměrné tempo růstu HDP

Tabulka 3 - Meziroční tempo růstu HDP (v %) v letech 2002-2012

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Francie	0,9	0,9	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	2,0	0,0	0,6
Německo	0,0	-0,2	1,1	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,0	4,1	3,7	0,4	0,5
Itálie	0,5	0,0	1,7	0,9	2,2	1,8	-0,9	-5,1	1,5	0,5	0,1	-1,7
X	2014	2015	2016	2017	2018	2019						
Francie	0,9	1,1	1,2	1,8	2,5	1,8						
Německo	1,7	1,7	1,9	2,2	1,4	0,6						
Itálie	0,1	1	0,9	1,5	2,2	1,5						

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z eurostatu

Po vstupu Francie do eurozóny pokračoval pokles meziročního růstu HDP, který započal v roce 2001. V roce 2002 se růst zastavil na 0,9 %. Kdežto na přelomu století se pohybovalo tempo růstu HDP kolem 3-4 %. Zlepšení dosáhl růst HDP až v roce 2004, kdy se zvýšil na 2,5 %. Bylo tomu tak především díky většímu vývozu do Asie, Velké Británie a USA. V letech 2005-2007 dosahovalo roční tempo růstu HDP hodnot mezi 1,8 % a 2,5 %. S příchodem recese do francouzské ekonomiky v roce 2008 se tempo růstu HDP dostalo do záporných hodnot, nejprve na -0,1 % a poté v roce 2009 na -3,1 %. Podíl na tak vysokém poklesu měl především pokles exportu a investic.¹¹⁴

Ve snaze o restart francouzské ekonomiky došlo v roce 2009 ke zvýšení vládních výdajů. Podařilo se zpětně zvýšit investice a export. To vedlo ke zvýšení tempa růstu HDP na 1,7 %. To pokračovalo až do roku 2011, kdy došlo k nárůstu na 2 %. Ještě v roce 2011 však došlo k omezení vládních výdajů, tudíž oživení po roce 2011 bylo mírnější. Na konci sledovaného období v roce 2012 došlo k nulovému nárůstu. Po většinu sledovaného období bylo tempo růstu HDP nižší než byl průměr EU. Výjimkou bylo období ekonomické krize v letech 2008-2009 kdy bylo meziroční tempo růstu HDP Francie vyšší než průměr EU.¹¹⁵

Tempo růstu HDP dosahovalo na začátku sledovaného období nulového až záporného růstu. Hlavní příčinou tohoto poklesu byl politika spolkové vlády (viz kapitola 4.1.4.) Do roku 2005 se německá ekonomika nacházela ve fázi stagnace. Následně však

¹¹⁴ International Monetary Fund: *France - Real GDP growth* [online]. [cit. 2020-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/FRA>

¹¹⁵ Tamtéž

došlo ke zlepšení ekonomické situace a tempo růstu HDP se v roce 2006 zvýšilo na 3,7 %. Ekonomický růst byl zastaven ekonomickou krizí, která Německo zasáhla poměrně výrazně. Tehdy HPD výrazně klesal až se dostal do záporných hodnot, konkrétně na hranici – 5 %. Německá ekonomika se však z krize rychle oklepala a už od druhé poloviny roku 2009 došlo k výraznému růstu HDP, kdy v roce 2010 činil 4,1 %. HDP se tak dostal na vyšší hodnotu, než jakou měl před krizí. Vliv na tento příznivý vývoj německé ekonomiky mělo zvýšení exportu. V letech 2011 a 2012 byl vývoj HDP stabilní. Až na konci sledovaného období došlo ke snížení ke růstu HDP v důsledku zahraničního obchodu země.¹¹⁶

Po vstupu Itálie do eurozóny byl HDP na sestupu. Oproti Německu a Francii byl v Itálii pokles průměrného ročního růstu HDP oproti předchozímu období vyšší. V roce 2002 činilo meziroční tempo růstu HDP 0,5 %. Následující rok dokonce dosáhlo nulové hodnoty. V daném období má křivka progresivně–degresivní charakter. V roce 2004 došlo k nárůstu HDP na 1,7 %. Následující rok však opět klesl a sice na 0,9 %. Nejvyšší hodnoty v novém tisíciletí dosáhl HDP v roce 2006, kdy jeho hodnota činila 2,2 %. V roce 2007 následoval mírný pokles na 1,8 %, který ještě nebyl tak zásadní. Další pokles, který následoval v roce 2008 vlivem finanční a ekonomické krize však zásadní byl. V roce 2009 činila hodnota růstu HDP –4,1 %. Na to reagovala vláda protikrizovými opatřeními, kterými se podařilo povzbudit ekonomiku, díky tomu dosáhl HDP v roce 2010 hodnoty 1,5 %. Jenže růst nevydržel příliš dlouho, začalo opět docházet k poklesu HDP. V roce 2011 došlo k poklesu o 1 % a pokles následoval i nadále. Průměrné tempo růstu HDP bylo v Itálii během celého sledovaného období nižší než byl průměr EU. Do roku 2005 bylo však vyšší než v Německu, ve zbytku sledovaného období se pohybovalo na nižší úrovni než tomu bylo ve Německu a Francii.¹¹⁷

¹¹⁶ International Monetary Fund: Germany - Real GDP growth [online]. [cit. 2020-03-07].

Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/DEU>

¹¹⁷ International Monetary Fund: Italy - Real GDP growth [online]. [cit. 2020-03-07].

Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/ITA>

4.4.3 Míra nezaměstnanosti

Tabulka 4 - Míra nezaměstnanosti v letech 2002-2012 (v %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Francie	8,3	8,9	9,3	9,3	9,2	8,4	7,8	9,5	9,7	9,6	10,2	1,0
Německo	8,8	9,9	11,0	11,7	11,0	9,0	7,8	8,1	7,7	7,1	6,8	5,3
Itálie	8,5	8,3	8,0	7,8	6,8	6,1	7,0	7,8	8,2	9,4	11,1	12,1
X	2014	2015	2016	2017	2018	2019						
Francie	10,3	10,5	10,6	9,0	9,2	8,5						
Německo	5,4	4,7	4,0	3,6	3,3	3,1						
Itálie	12,6	12,3	11,7	11,4	10,9	10,0						

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Eurostatu

Německo mělo s nezaměstnaností velké problémy. Již na začátku sledovaného období činila průměrná nezaměstnanost v Německu 8,8 %. Každým rokem docházelo k jejímu nárůstu, až v roce 2005 činila nezaměstnanost 11,7 %, což bylo přibližně 4 860 000 nezaměstnaných. Tato vysoká suma byla zároveň nejvyšší od doby, kdy se Německo sjednotilo. Přijetím dokumentu Agenda 2010 a v něm obsažených reform se nezaměstnanost začala postupně snižovat. V roce 2008 byla její výše 7,8 %. V období krize došlo k nárůstu přes 8 %, avšak tento nárůst nebyl nijak markantní. Paradoxně se v období krize míra nezaměstnanosti v Německu poprvé dostala pod průměr EU, který v té době činil 9 %. Od roku 2009, díky přijetí Kurzarbeit míra nezaměstnanosti klesala a tento trend vydržel až do roku 2012, kdy průměrná míra nezaměstnanosti činila 6,8 %.¹¹⁸

Po vstupu do eurozóny došlo ve Francii oproti předchozímu období ke snížení míry nezaměstnanosti, která činila v roce 2002 8,3 %. Přesto zůstává míra nezaměstnanosti jedním z hlavních ekonomických problémů země. Od roku 2002 docházelo k opětovnému nárůstu míry nezaměstnanosti, která trvala až do roku 2005, kdy dosáhla hodnoty 9,3 %. K hlavním příčinám patřil štědrý sociální systém, nízká kvalifikace řady mladých lidí a problém s obtížnou integrací přistěhovalců. Od roku 2005 se míra nezaměstnanosti začala mírně snižovat. V roce 2007 se dostala pod 9 %. V roce 2008 dokonce pod 8 %. V době ekonomické krize došlo ke zvýšení zpět přes hranici 9,5 %. Nárůst se nezastavil ani po krizi a pokračoval až do roku 2012, kdy míra nezaměstnanosti překročila hranici 10 %.

¹¹⁸ International Monetary Fund: *Germany - Unemployment rate* [online]. [cit.2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/co.htm>

V porovnání s průměrem EU byla míra nezaměstnanosti ve Francii do roku 2005 nižší. V následujících letech byla nad průměrem EU nebo na stejné úrovni.¹¹⁹

Většina předních evropských zemí měla na počátku 21. století problémy s vysokou nezaměstnaností a ani Itálie nebyla výjimkou. V roce 2002 činila průměrná míra nezaměstnanosti 8,5 %. Dále docházelo k tradičnímu trendu a sice pravidelnému poklesu až do roku 2007, kdy činila průměrná míra nezaměstnanosti 6,1 %. Ještě před krizí došlo k mírnému nárůstu, který se v průběhu krize a po ní ještě stupňoval. V roce 2010 byl meziroční nárůst 0,4 %. V roce 2011 už byl nárůst víc jak 1% a v roce 2012 dokonce skoro 2%. V Itálii je však patrný rozdíl v míře nezaměstnanosti v severních a v jižních oblastech země. Například v roce 2005 byla míra nezaměstnanosti v severních oblastech Itálie 4 %, kdežto Jih země vykazoval 14 %. V ostatních letech byl rozdíl stejně markantní. Proto platí v Itálii víc než v jiných zemích, že průměrná míra nezaměstnanosti celé země není až tak objektivní a nevyovídá nic o situaci v jednotlivých částech země.¹²⁰

4.4.4 Podíl veřejného dluhu na HDP

Tabulka 5 - podíl veřejného dluhu na HDP v letech 2002-2012 (v %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Francie	60,3	64,4	65,9	67,4	64,6	64,5	68,8	83,0	85,3	87,8	90,6
Německo	59,4	63,1	64,8	66,9	66,4	63,6	65,0	72,5	81,0	78,4	79,7
Itálie	101,9	100,5	100,1	101,9	102,6	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4
X	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019				
Francie	93,4	94,9	95,6	98	98,4	98,4	99,8				
Německo	78,7	75,7	72,1	69,2	65,3	61,9	60,3				
Itálie	132,4	135,4	135,3	134,8	134,1	134,8	137,6				

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z eurostatu

V porovnání s ostatními zeměmi eurozóny a také se zeměmi celé Evropské unie patří Německo mezi země s nejnižším podílem veřejného dluhu na HDP. V době před krizí

¹¹⁹ International Monetary Fund: *France - Unemployment rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/co.htm>

¹²⁰ International Monetary Fund: *Italy- Unemployment rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/co.htm>

bylo sice Německo nad průměrem EU. Od roku 2008 už pevně drží pod průměrem EU. V roce 2002 činil podíl dluhu na HDP v Německu 59,4 %. V roce 2005 došlo k nárůstu na 66,9 %. V následujících letech se dluh držel nad hranicí 60 %. K výraznému navýšení došlo v období krize, kdy v roce 2010 dluh vystoupal na 81 % HDP. Ke konci sledovaného období došlo k mírnému snížení pod hranici 80 %.¹²¹

V roce 2002 byl podíl dluhu na HDP ve Francii 58,8 %. V roce 2003 vystoupal dluh nad hranici 63 %, kde se držel až do roku 2008, kdy činil 68,2 %. V období krize v roce 2009 se zvedl na 79,2 %. Avšak největšího nárůstu dosáhl až v období po krizi, kdy překročil hranici 80 %. V roce 2012 se vyšplhal dokonce nad hranici 90 %.¹²²

Vysoký podíl veřejného dluhu na HDP byl, nejen v průběhu sledovaného období, velkým problémem Itálie. Na začátku 21. století došlo ke zvýšení dluhu na HDP nad hranici 100 %. Nic na tom nezměnil ani vstup Itálie do eurozóny, kdy sice došlo k poklesu, ale ten byl vzhledem k výši dluhu zanedbatelný. Dluh se držel nad úrovní 100 % celé sledované období. Pouze v roce 2007 se dostal na chvíli těsně pod hranici 100 %. V období ekonomické krize došlo k ještě většímu nárůstu veřejného dluhu. V roce 2010 vystoupal dluh nad hranici 115 %. Nárůst pokračoval i po období krize a ke konci sledovaného období, tedy v roce 2012 činil podíl veřejného dluhu na HDP 123,4 %.¹²³

¹²¹ Destatis: *Německý statistický úřad* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.destatis.de/DE/Startseite.html>

¹²² Eurostat: *Evropský statistický úřad* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

¹²³ Eurostat: *Evropský statistický úřad* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

5 Výsledky a Diskuse

Provedením komparační analýzy makroekonomických ukazatelů bylo zjištěno, že v období po vstupu všech jmenovaných zemí do eurozóny dosahovala nejlepší ekonomické situace Francie. Míra inflace se zde pohybovala průměrně kolem 2 %. Meziroční tempo růstu HDP se ve Francii jako v jediné ze všech zemí nedostalo na nulovou nebo zápornou úroveň. Podíl veřejného dluhu na HDP se pohyboval kolem 60 %. Jediným problémem byla míra nezaměstnanosti, která se pohybovala kolem 8- 9 %. V porovnání s Německem a Itálií na tom, ale i tak Francie byla nejlépe.

Světová krize měla na všechny ekonomiky drtivý dopad. Avšak na každou trochu jiným způsobem. Proto těžko porovnávat, která ze zemí na tom byla v období krize lépe. Německo pocíťovalo především prudký pokles meziročního tempa růstu HDP, které se dostalo do nejzápornějších čísel ze všech zemí. Dále čelilo skoro deflaci, když byla inflace téměř nulová. Naopak nezaměstnanost a podíl veřejného dluhu na HDP se během krize nijak zvlášť nezvyšovaly. Francii naopak trápily vysoká nezaměstnanost a podobně jako Německo nízká inflace, téměř deflace. Naopak tempo růstu HDP ve Francii bylo ze všech sledovaných zemí nejvyšší, i když dosahovalo přes -3 %. Největším ekonomickým problémem Itálie, nejen v období krize, byl vysoký veřejný dluh, který již před obdobím krize dosahoval víc jak 100 % HDP. Během krize však narostl ještě víc a přesáhl hranici 115 %. Zbylé tři makroekonomické ukazatele Itálie nebyly krizí tak zasaženy. Itálii jako jedinou nehrozila deflace, tempo růstu HDP bylo horší než ve Francii, ale lepší než v Německu a nezaměstnanost měla Itálie až do roku 2010 nejnižší ze všech zemí.

Po skončení krize na tom bylo po ekonomické stránce suverénně nejlépe Německo, které nastartovalo svoji ekonomiku. Jediný ukazatel, který mělo Německo srovnatelný s Francií a Itálií, byla inflace. Jinak v ostatních ukazatelích Německo své konkurenty jasně převyšovalo. Meziroční nárůst HDP mělo Německo nejvyšší, nezaměstnanost se v Německu snižovala, zatímco v Itálii a Francii se zvyšovala. Vývoj veřejného dluhu měl v Německu progresivně-degresivní charakter, zatímco ve Francii a Itálii rostl.

6 Závěr

Důvodem výběru období v letech 2002-2012 pro sledování měnového a ekonomického vývoje byl fakt, že toto období zachycuje důležité události, které měly z velké míry dopad na měnu a ekonomiku. První událostí bylo zavedení společné měny do valutové podoby, které vzbuzovalo velké očekávání a nikdo nevěděl co od něj čekat. Zvláště u Německa, Francie a Itálie, které patřily mezi země, které přijaly euro vůbec jako první. Další zásadní událostí byla světová finanční krize, která měla počátek ve Spojených státech amerických a následně se dostala do zbytku světa. Sledování měnového a ekonomického vývoje je ukončeno v roce 2012, tedy v době kdy už se většina zemí z následků krize dokázala vzpamatovat.

Míra inflace se u všech zemí vyvíjela podobným způsobem. V období před nástupem ekonomické krize se míra inflace u všech zemí pohybovala v intervalu 1-3 %. V době krize překročily míry inflace Itálie a Francie hodnotu 3 %, jediné Německo zůstalo pod hranicí 3 %. Následným propadům čelila nejlépe Itálie, kde se míra inflace zastavila na hodnotě 0,8 %. Kdežto Německo a Francie skoro čelily deflaci. V období po krizi se míra inflace pohybovala u všech zemí kolem hranice 2 %. K největšímu výkyvu ve sledovaném období došlo ve Francii v roce 2009, kdy meziroční pokles míry inflace činil víc jak 3 %.

Vývoj meziročního tempa růstu HDP měl ve všech zemích v první polovině sledovaného období podobný charakter. Střídaly se období růstu a poklesu. Nestabilnějších hodnot dosahovala v období před krizí Francie, která se na rozdíl od Německa a Itálie ani jednou nedostala do nulového nebo záporného růstu. Naopak Německo jako jediné přesáhlo hranici 3 % meziročního tempa růstu HDP. V období krize si nejlépe vedla Francie, která dosáhla poklesu -3 %. Naopak Německo a Itálie dosahovaly -5 respektive -4 %. Po krize si zase vedlo nejlépe Německo, které mělo největší progres (4,1 %) a naopak udrželo nejvyšší hodnotu tempa růstu HDP (0,4 %) po poklesu, ke kterému došlo ve všech zemích na konci sledovaného období.

Míra nezaměstnanosti je problém, se kterým všechny tři země v průběhu sledovaného období bojovaly. V období před ekonomickou krizí na tom byla nejlépe Itálie, která se z 8,5 %, kterých dosahovala v roce 2002, dostala až na hranici 6 %. Nejhuře na

tom bylo Německo, které se místy pohybovalo v intervalu 11-12 %. Míra nezaměstnanosti ve Francii se pohybovala okolo 8-9 %. Během krize na tom byla nejhůře Francie, ve které dosahovala míra nezaměstnanosti skoro 10 %. Nejlépe si během krize vedlo Německo, které snížilo míru nezaměstnanosti ze skoro 12 % na hranici 8 %. Dále se také vyhnulo zásadnímu zvýšení. Hranice 8 % v Německu vydržela i během krize. Německo si vedlo nejlépe i po skončení krize. Díky přijetí reforem pracovního trhu se míra nezaměstnanosti postupně snižovala, až se dostala pod 7 %. V opačné situaci byly Itálie s Francií, kde docházelo ke zvyšování míry nezaměstnanosti, až na konci sledovaného období přesáhla 10 % ve Francii a 11% v Itálii.

Zatímco podíl veřejného dluhu na HDP se v Německu a Francii pohyboval kolem 60 %, v Itálii činil víc jak 100 %. Před nástupem krize dluh Německa a Francie mírně rostl, naopak v Itálii se držel zhruba na stejné úrovni, s minimálním růstem a dokonce se na chvíli dostal i pod hranici 100 %. S nástupem krize došlo k nárůstu dluhu ve všech zemích. Nejmenší nárůst mělo Německo, zhruba 7 %, u Itálie a Francie byl 10 %. V Německu se po skončení krize střídal nárůst a pokles veřejného dluhu. Dluh se zde pohyboval na hranici 80 %. V Itálii a Francii dluh stále rostl. Ve Francii vrostl do konce sledovaného období zhruba o 10 % a dosáhl výše 90 % HDP. V Itálii došlo k nárůstu zhruba o 11 % a výše podílu veřejného dluhu na HDP činila na konci období zhruba 123 %

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Knižní publikace

- BRČÁK, J a SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. ISBN 978-80-7380-245-5.
- DĚDEK, Oldřich. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-076-8.
- DEL PONT, Arianna, POSPÍŠILOVÁ, Vlastimila, SLÁDKOVÁ, Zdeňka. *Dall'economia „neorealista“ al „made in Italy“*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-786-X
- GINSBORG, Paul. *A History of Contemporary Italy - Society and Politics 1943-1988*. 1.vyd., Londýn: A Penguin Book, 1990. ISBN 0-14-012496-9
- HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-861-3
- JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2.
- JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*. Praha: Grada Publishing a.s., 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3893-2.
- NEUMANN, P, ŽAMBERSKÝ, P a JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada)., s. ISBN 978-80-2473-276.
- Olšovský, Rudolf. *Úvod do hospodářských dějin*. 1. vyd. Praha, 1968, ISBN 25-032-68
- POSPÍŠIL, R. *Finance a bankovníctví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007. ISBN 978-80-244-1712-7.
- RÖDDER, Andreas. *Deutschland einig Vaterland: die Geschichte der Wiedervereinigung*. München: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-3-406-56281-5.
- TOMEŠ, Zdeněk a kol. *Hospodářská politika: 1900-2007*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-002-7.

7.2 Internetové zdroje

- Britské Listy, SEEMANN, R.: *Desetiletka Angely Merklové* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://legacy.blisty.cz/art/26373.html>
- Destatis: *Německý statistický úřad* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.destatis.de/DE/Startseite.html>
- Deutsche Bundesbank: *Finanzkrise und wirtschaftliche Perspektiven* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.bundesbank.de/de/>
- Deutsche Welle: *The much – hated Hartz IV* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.dw.com/en/the-much-hated-hartz-iv/a-5221558>
- European Central Bank: *ECB, ESCB and the Eurosystem* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html>
- Eurostat: *Evropský statistický úřad* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Evropská unie: *Francie* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/france_cs
- Evropská unie: *Itálie* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/italy_cs
- Evropská unie: *Německo* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/germany_cs
- FILIPOVÁ, HANA, NĚMEC, Petr. *Z nejhoršího jsme uvnitř* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <http://www.ekonom.ihned.cz/c1-33886730-z-nejhorsiho-jsme-uvnitř>
- *HOSPODÁŘSKÁ POLITIKA FRANCIE V OBDOBÍ HOSPODÁŘSKÉ KRIZE NA POČÁTKU 21. STOLETÍ* [online]. Brno, 2014 [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: https://is.muni.cz/th/ksbkx/bakalarska_prace.pdf. Bakalářská práce. Masarykova Univerzita.
- Hospodářské noviny: *Trizonie - začátek západního Německa* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-971916-trizonie-zacatek-zapadniho-nemecka>
- International Monetary Fund: *France - Inflation rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/FRA>

- International Monetary Fund: *France - Real GDP growth* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/FRA>
- International Monetary Fund: *France - Unemployment rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/co.htm>
- International Monetary Fund: Germany – Inflation rate [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/DEU>
- International Monetary Fund: Germany - Real GDP growth [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/DEU>
- International Monetary Fund: *Germany- Unemployment rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/co.htm>
- International Monetary Fund: *Italy - Inflation rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/ITA>
- International Monetary Fund: *Italy - Real GDP growth* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Countries/ITA>
- International Monetary Fund: *Italy- Unemployment rate* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/co.htm>
- *Národní program Francie 2008-2010*. [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/pdf/member-states-2008-2010-reports/france_nrp_2008_en.pdf
- Peníze: *Hyperinflace v Německu 1923* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15896-hyperinflace-v-nemecku-1923>
- Společnost přátel Itálie: *Dějiny Itálie* [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <http://www.prateleitalie-ol.eu/index.php?page=dejiny-italie>
- Time, *Osud světa na bedrech Maria Montiho*. [online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z: <https://voxeurop.eu/cs/content/news-brief/1497581-osud-sveta-na-bedrech-maria-montiho>

8 Přílohy

Příloha č. 1 : Mapa italských regionů



Zdroj: RADABLAZA. *Itálie* [online]. Che bella Italia. [cit. 2019-07-03] Dostupný z WWW: <http://radablaza.blog.cz/0910/italie>



Zdroj: Maps France. *Reginy Francie* [online]. [cit. 2019-03-10]. Dostupné z: <https://cs.maps-france.com/francie-region-map%C4%9B>

Příloha č. 3 : Mapa německých spolkových zemí



Zdroj: Adviseurmakelaar: *Mapa Německa Spolkové země* [online]. [cit. 2019-03-10].
Dostupné z: <http://www.adviseurmakelaar.nl/mapa-nemecka-spolkove-zeme/>