

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie

—
Eurozóna a Česká republika

Lenka Řádová

© 2018/2019 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Lenka Řádová

Provoz a ekonomika

Název práce

Měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie – Eurozóna a Česká republika

Název anglicky

Monetary developments in selected countries of the European Union – Eurozone and Czech Republic

Cíle práce

Cílem bakalářské práce je měnový vývoj ve státech Eurozóny a České republiky. Dílčím cílem práce bude zodpovězení otázky, jaký dopad bude mít vstup České republiky do Eurozóny a přijetí eura jako oficiální měnu České republiky.

Metodika

V rámci řešení bakalářské práce budou shromážděny informace popisující vývoj měny států Evropské unie od historie až po současnost. Teoretická část představí všechny členy Evropské unie a dále je rozdělí na členy a nečleny Eurozóny. V rámci Eurozóny se budeme zabývat otázkou vývoje Eura, popisem nominálních hodnot, vývojem ochranných prvků, ražbou výročních mincí. V rámci nečlenů Eurozóny se zaměříme pouze na Českou republiku. Souhrn úkolů v jednotlivých oblastech české ekonomiky, které je zapotřebí v souvislosti se zavedením eura provést, výhody a rizika spojené se zavedením eura. Analytická část práce bude založena na pozorování kurzu eura vůči české koruně po několik měsíců. Výsledky pozorování budou zpracovány pomocí grafů a tabulek. Pokud by došlo k výraznému posílení či pádu koruny, bude rozebrána situace vůči které jev nastal.

Doporučený rozsah práce

30-40 stran

Klíčová slova

Evropská unie, Eurozóna, česká koruna, euro, Evropská centrální banka, Česká národní banka, kurz

Doporučené zdroje informací

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

KLAUS, Václav. *Dvacet let české měny*. 1. vyd. Praha: Institut Václava Klause, 2013. ISBN 978-80-874-6014-6.

KLAUS, Václav, ŠLOSARČÍK, Ivo, FIALA, Petr, FAJMON, Hynek, KOHOUT, Jan. *Maastrichtská smlouva: Patnáct let poté*. 1. vydání. Praha: Institut Václava Klause, 2007. ISBN 978-80-865-4781-7.

PEČINKOVÁ, Ivana. *Euro versus koruna: Dilemata jednotné měny v době dluhové krize*. 4. rozš. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 9788073252656.

SURGA, Leopold. *České bankovky a mince 1993 2012*. 1. vyd. Pilníkov: Jerome, 2012. ISBN: 9788090326682.

Předběžný termín obhajoby

2018/19 LS – PEF

Vedoucí práce

Mgr. Elizbar Rodonaia, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 9. 11. 2018

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 12. 11. 2018

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 05. 03. 2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci „Měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie – Eurozóna a Česká republika“ jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 13. března 2019

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Mgr. Elizbaru Rodonaia, Ph.D. za jeho cenné připomínky a rady, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práce.

Měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie

— Eurozóna a Česká republika

Abstrakt

Předmětem bakalářské práce s názvem „Měnový vývoj ve vybraných státech Evropské unie – Eurozóna a Česká republika“ je společná měnová politika zemí Evropské unie a její vývoj. Práce je zaměřena na porovnání výsledků konvergenčních kritérií zemí, na které se vztahuje dočasná výjimka pro zavedení eura. Je proveden podrobný rozbor plnění konvergenčních kritérií České republiky od vstupu do Evropské unie. Stanovení příčin, zjištěných hodnot a odhad jejich budoucího vývoje. V práci je provedena identifikace možných přínosů a nákladů spojených se zavedením společné měny v České republice. Rozdělení těchto přínosů a nákladů podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zaváděním společné měny, nebo se v ekonomice projeví až působením přímých dopadů. Dále je v práci vylíčena historie vzniku měnové unie a její formování až do vzniku eurozóny.

Klíčová slova: Evropská unie, eurozóna, Evropská centrální banka, Česká národní banka, euro, česká koruna, hospodářská a měnová unie, Konvergenční kritéria, kurz, měnová politika

Monetary developments in selected countries of the European Union

—

Eurozone and Czech Republic

Abstract

The subject of the bachelor thesis entitled "Monetary Development in Selected Countries of the European Union - the Eurozone and the Czech Republic" is the common monetary policy of the European Union and its evolution. The thesis is aimed at comparing the results of the convergence criteria of the countries with the temporary exemption for the implementation of the euro. This work contains detailed analysis of fulfillment of the criteria of the Czech Republic since joining the European Union. Trying to determine the causes of the measured values and predict their future development. The thesis identifies the potential benefits and costs associated with the new currency in the Czech Republic. These pros and cons are categorized, depending on whether they are directly linked to the introduction of the common currency, or are reflected in the economy with after effects. Furthermore, the work depicts the formation of the monetary union and its development until the creation of the eurozone.

Keywords: European Union, eurozone, European Central Bank, Czech National Bank, euro, Czech crown, economic and monetary union, Convergence criteria, exchange rate, monetary policy

Obsah

1 Úvod.....	13
2 Cíl práce a metodika	14
2.1 Cíl práce	14
2.2 Metodika	14
3 Teoretická východiska	15
3.1 Historie měnové politiky.....	15
3.1.1 Brettonwoodský řád.....	15
3.1.2 Wernerův plán.....	16
3.1.3 Evropský měnový systém	17
3.1.4 Maastrichtská smlouva	18
3.1.5 Turbulence 1992 – 1993	20
3.1.6 Vznik eurozóny.....	21
3.2 Eurozóna	21
3.2.1 Členské státy eurozóny	22
3.2.2 Evropská centrální banka.....	24
3.2.3 Řídící orgány Evropské centrální banky.....	24
3.2.4 Maastrichtská kritéria	25
3.3 Euro.....	31
3.3.1 Vzhled euro bankovek	32
3.3.2 Konečná úprava	33
3.3.3 Tiskové techniky.....	34
3.3.4 Ochranné prvky.....	35
3.3.5 Euromince	36
4 Vlastní práce	37
4.1 Zavedení eura v České Republice	37
4.1.1 Kritérium cenové stability	38
4.1.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí.....	39
4.1.3 Kritérium kurzové stability.....	41
4.1.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	44
4.1.5 Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů.....	45
4.1.6 Další relativní faktory	45
5 Výsledky a diskuse	48
5.1 Přínosy a náklady společné měny	48
5.1.1 Omezení kurzového rizika	49
5.1.2 Snížení administrativních transakčních nákladů.....	49
5.1.3 Nižší náklady na obstarání kapitálu	50

5.1.4	Vyšší transparentnost cen.....	50
5.1.5	Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky	51
5.1.6	Bezprostřední růst cenové hladiny	51
5.1.7	Administrativní a technické náklady přechodu na euro	52
5.1.8	Specifické náklady bankovního sektoru	53
6	Závěr.....	54
7	Seznam použitých zdrojů.....	57
8	Přílohy	59

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Stádia hospodářské a měnové unie	19
Obrázek 2 - Mapa eurozóny 1999 - 2015	21
Obrázek 3 - Kvalifikace na zakládajícího člena eurozóny	22
Obrázek 4 - Členské státy eurozóny	23
Obrázek 5 - Inflace měřená HICP	26
Obrázek 6 - Dlouhodobé úrokové sazby.....	27
Obrázek 7 - Směnné kurzy vůči euru.....	28
Obrázek 8 - Přebytek (+) nebo schodek (-) veřejných financí.....	30
Obrázek 9 - Hrubý veřejný dluh	30
Obrázek 10 - Přehled kurzů devizového trhu v měsíčních průměrech	41
Obrázek 11 - Ukazatelé nerovnováh vůči zahraničí a konkurenceschopnosti.....	46
Obrázek 12 - Ukazatele nerovnováh v domácí ekonomice a nezaměstnanosti	46

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Porovnání eurobankovek	32
Tabulka 2 - Plnění kritéria cenové stability	38
Tabulka 3 - Plnění kritéria udržitelnosti veřejných financí	39
Tabulka 4 - Dlouhodobé úrokové sazby	44
Tabulka 5 - Přínosy a náklady zavedení společné měny	48

Seznam použitých zkratek

ECB	Evropská centrální banka
ECU	Evropská měnová jednotka
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMI	Evropský měnový institut
ERM	Mechanismus směnných kurzů
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonizovaný index spotřebitelských cen
MMF	Mezinárodní měnový fond
USD	Americký dolar

1 Úvod

Roku 2004 se Česká republika stala právoplatným členem Evropské unie spolu s Estonskem, Kypr, Litvou, Lotyšskem, Maďarskem, Maltou, Polskem, Slovenskem a Slovinskem. Tomu předcházely intenzivní přípravy, které započaly již v polovině devadesátých let, kdy jsme v lednu roku 1996 v Římě podali prostřednictvím tehdejšího premiéra, oficiální žádost o členství v Evropské unii. Jako přípravu nelze chápat pouze podání žádosti, ale i plnění Kodaňských kritérií a postupné sblížování ekonomik. Tento proces neskončil podepsáním smlouvy o přistoupení, ale i nadále se Česká republika snaží o harmonizaci a konvergenci s vyspělejšími státy Evropské unie.

V současné době je často diskutovanou otázkou kdy, a jestli vůbec se stát členy Hospodářské a měnové unie a tím přijmout euro za svou oficiální měnu. Formování Hospodářské a měnové unie započalo během devadesátých let a vyvrcholilo v roce 1999, kdy vznikl Evropský systém centrálních bank, v čele s Evropskou centrální bankou a kdy bylo euro zavedeno v bezhotovostní podobě.

Pokud se Česká republika stane členem Eurosystemu ztratí tím možnost provádět svou vlastní měnovou politiku. Otázkou zůstává, jestli vstup do Eurosystemu vůbec ustojíme, a pokud ano bude to pro nás krok vpřed nebo vzad?

V mé bakalářské práci bych se chtěla zaměřit na plnění konvergenčních kritérií, jejichž plnění a dlouhodobá udržitelnost je podmínkou pro vstup do eurozóny. Srovnat vývoj těchto hodnot pro Českou republiku od vstupu do Evropské unie a odhadnout jejich budoucí vývoj. Nikdo neví, co nastane ve chvíli, kdy přijmeme euro za svou oficiální měnu, a proto bych ráda v závěru práce zhodnotila možné přínosy a náklady související se zavedením společné měny.

Na začátku celé práce bych se chtěla soustředit na to, kde se vlastně vzal nápad hospodářské a měnové unie. Zaměřit se na její vývoj a ujasnit si, které země jsou v současnosti členy a které země na členství čekají. U čekajících zemí bych chtěla porovnat jejich vzájemné plnění konvergenčních kritérií.

Hlavním pojícím bodem celé otázky Eurosystemu je samozřejmě společná měna. Proto bych se v práci ráda zmínila o tom, proč eurobankovky, které jsou oficiální měnou tolika států, vypadají tak jak vypadají a jakými ochrannými prvky jsou chráněné, když je u nich větší pravděpodobnost padělání než u jiných bankovek.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je seznámit se s vývojem společné měnové politiky ve státech Evropské unie. Najít ve světové historii první myšlenky, které by směřovaly k tvorbě hospodářské a měnové unie. Seznámit se s konvergenčními kritérii, které je nutné dlouhodobě plnit před vstupem do eurozóny. Dále porovnat výsledky konvergenčních kritérií zemí, na které se vztahuje dočasná výjimka pro zavedení eura. Udělat podrobný rozbor výsledků konvergenčních kritérií České republiky od vstupu do Evropské unie. Dílčím cílem práce bude identifikovat možné přínosy a náklady spojené se zaváděním společné měny v České republice. Rozdělení těchto přínosů a nákladů podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zaváděním společné měny, nebo se v ekonomice projeví až působením přímých dopadů.

2.2 Metodika

V rámci řešení bakalářské práce budou shromážděny informace popisující vývoj měnové politiky zemí Evropské unie od historie až po současnost. Teoretická část práce nám odpoví na otázku, kde se vzaly první myšlenky tvorby měnového řádu a seznámí nás s jeho vývojem. Představí nám eurozónu a obeznámí nás s podmínkami, které je nutné dlouhodobě plnit před vstupem do eurozóny. V rámci této části se také budeme zabývat otázkou vývoje eura, popisem nominálních hodnot, vývojem ochranných prvků a pravidly pro ražbu mincí. Ve vlastní části práce se budeme zabývat porovnáváním výsledků konvergenčních kritérií zemí, na které se vztahuje dočasná výjimka pro zavedení eura. Dopodrobna rozebereme plnění konvergenčních kritérií Českou republikou od vstupu do Evropské unie. Stanovíme příčiny zjištěných hodnot a odhad jejich budoucího vývoje. V této kapitole se ještě zaměříme na pohyby kurzů devizového trhu v měsíčních průměrech ve stejném období. Uděláme rozbor příčin oboustranného kolísání kurzu s poměrně velkými výkyvy. V poslední části práce se zaměříme na identifikaci možných přínosů a nákladů spojených se zaváděním společné měny v České republice. Pokusíme se rozdělit přínosy a náklady podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zaváděním eura, nebo se v ekonomice projeví až působením přímých dopadů.

3 Teoretická východiska

3.1 Historie měnové politiky

Co je největším a nejdéle trvajícím projektem evropské měnové politiky? Na tuto otázku bychom od většiny lidí obdrželi odpověď „euro“. To však není ta správná odpověď. Správnou odpovědí je „měnová unie“. Euro a jeho zavedení je jen posledním krokem na dlouhé cestě měnové politiky. Konec této cesty tedy známe. Ale kde je její začátek?

3.1.1 Brettonwoodský řád

Příčinou vzniku měnového řádu byla nespokojenost s praktikami konkurenčních devalvací¹ a výstřelky volně plovoucích² kurzů, které výrazně přispěly k hloubce světové hospodářské krize ve třicátých letech minulého století. Brettonwoodský měnový řád byl dohodnut za účasti zástupců 44 států v červenci roku 1944 na mezinárodní měnové a finanční konferenci v americkém státě New Hampshire.

Hlavní měnou systému byl americký dolar, který se stal mezinárodní rezervní měnou³. V tu dobu byl jako jediná měna přímo směnitelný za zlato. Jeho cena byla fixována na 35 USD za unci zlata. Ostatní členské měny byly napojeny pevným, avšak přizpůsobitelným kurzem na americký dolar.

K zajištění stability světové ekonomiky a fungování globálního kurzového systému byly vytvořeny tři nové mezinárodní ekonomické instituce:

- Mezinárodní měnový fond,
- Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj,
- Mezinárodní obchodní organizace.

Mezinárodní měnový fond měl pomáhat členským zemím při řešení krátkodobých finančních potíží a pomáhat při řešení potíží s platební bilancí⁴. Autorita MMF měla zabránit provádění konkurenčních devalvací.

¹ Řízené znehodnocení měny, kdy kurz domácí peněžní jednotky klesá, zatímco kurz cizí peněžní jednotky roste.

² Kurz je v neustálém pohybu, určován je na devizových trzích v závislosti na nabídce a poptávce.

³ Větší množství uchovávané vládami a institucemi jako část zahraničních směnných rezerv.

⁴ Peněžní hodnota všech ekonomických transakcí mezi danou zemí a ostatními zeměmi.

Zánik Brettonwoodského systému nastal na přelomu šedesátých a sedmdesátých let minulého století. Hlavním důvodem bylo pozastavení směnitelnosti dolaru za zlato. Tím ztratil dolar důvěryhodnost jako stabilní světová měna. V roce 1973, i po několika pokusech záchrany, přestal být dolar bráněn devizovými intervencemi⁵ a přešel na volné plování. V tu chvíli svět vkročil do nové éry plovoucích kurzů hlavních světových měn.

3.1.2 Wernerův plán

Další pokusy o dosažení kurzové stability začaly v březnu roku 1957 podpisem Římských smluv (Smlouva o založení Evropského hospodářského společenství a Smlouva o založení Euratom). Smlouva o založení EHS byla podepsána zeměmi tzv. Šestky (Belgie, Francie, Itálie, Lucembursko, Nizozemsko a Západní Německo). Cíly EHS bylo dosažení kurzové stability, vytvoření celní unie a provádění společné hospodářské politiky.

Postupovalo se krok po kroku a výsledky byly velice uspokojivé. Koncem šedesátých let se na pořad dne konečně dostala měnová integrace. Nebylo to jen z důvodu vzkvétající ekonomiky, ale také z důvodu tlaku, který panoval uvnitř Brettonwoodského systému v druhé polovině šedesátých let a ohrožoval tak měnovou stabilitu uvnitř EHS. V prosinci roku 1969 byl pověřen lucemburský předseda vlády Pierr Werner k posouzení možnosti transformace EHS na hospodářskou a měnovou unii. Výsledná zpráva byla známá jako Wernerův plán a byla představena v říjnu roku 1970. Hlavní myšlenkou bylo zřídit Evropskou centrální banku a přenést na evropskou úroveň mnohé fiskální⁶ pravomoci. Vzájemné kurzy členských měn měly podléhat stále užšímu flukтуаčnímu rozpětí⁷ z důvodu snadného provedení neodvolatelné fixace v závěru celého projektu.

Wernerův plán ale nebyl realizován z důvodu mnoha vnějších nepříznivých okolností, kterým bylo nutno věnovat prvořadou pozornost. Např.: zhroucení Brettonwoodského systému nebo první ropný šok. Po vzájemné dohodě, věnovat pozornost aktuálním problémům, bylo od Wernerova plánu upuštěno. Jeho myšlenky však byly později využity k již úspěšnějšímu pokusu tvorby hospodářské a měnové

⁵ Jeden z nástrojů měnové politiky, prováděný centrální bankou s cílem ovlivnit výši měnového kurzu.

⁶ Nástroj hospodářské politiky státu, ovlivňující vývoj ekonomiky.

⁷ Prostor, který centrální banka vymezila pro pohyb kurzu domácí měny.

unie. V roce 1973 se členy EHS stalo Dánsko, Irsko a velká Británie. Později v roce 1981 Řecko a nakonec v roce 1984 i Portugalsko a Španělsko.

3.1.3 Evropský měnový systém

Sedmdesátá léta minulého století byla vyznačována kurzovou nestabilitou, která neprospívala vzájemnému obchodu. Německo a malé členské státy EHS se účastnily kurzového uspořádání měnového hada, pokračovatele zaniklého Brettonwoodského systému pevných, avšak přizpůsobitelných kurzů. Itálie, Francie a Velká Británie ponechaly své měny volnému plování a Irská měna byla zavěšena na britskou libru.

Teprve na konci sedmdesátých let se myšlenka společné měnové politiky opět hnula trochu kupředu, a to díky Francouzským a Německým politikům, kteří ustanovili Evropský měnový systém. Ten oficiálně zahájil svou činnost 13. března 1979 a byl tvořen čtyřmi základními prvky:

- evropskou měnovou jednotkou,
- mechanismem směnných kurzů,
- indikátory divergence,
- úvěrovými nástroji Evropského fondu pro měnovou spolupráci.

ECU nebyla zákonným platidlem, byla to uměle vytvořená měnová jednotka, představující koš⁸ členských měn všech států EHS. Váhy košových měn odrážely ekonomickou sílu země a byly upravovány v pětiletých intervalech. ECU sloužila jako zúčtovací jednotka a rezervní měna používána centrálními bankami při intervencích na devizovém trhu.

Vzájemné kurzy členských měn ERM měly pásmo povolených fluktuací se standardní šířkou $\pm 2,25\%$ od stanovené centrální parity⁹. Ve zvláštních případech mohla být udělena výjimka $\pm 6\%$. Pokud se kurz nějakého měnového páru začal přibližovat k okraji povoleného pásma, centrální banky daných dvou měn měli povinnost zahájit opatření pro udržení kurzu uvnitř pásma. Všechny země tehdejšího EHS kromě Velké Británie se tohoto kurzového uspořádání účastnili už od jeho vzniku. Účast v ERM byla dobrovolná.

⁸ Uměle vytvořená měna představující soubor většího počtu měn vstupujících do koše s jistým váhovým zastoupením.

⁹ Základní kurz domácí měny vůči jednotce referenční měny (např. 25,60 CZK = 1 EUR).

Indikátory divergence byly veličiny, které měly upozorňovat na nadměrné vychylování kurzů od svých centrálních parit. Pokud by tato situace nastala, měl být obdržen včasný signál, aby se dalo na tuto situaci reagovat, s cílem zamezit další divergenci.

Prvních sedm let bylo ERM vystavováno častým přestavováním centrálních parit. Vzhledem k myšlence kombinovat kurzovou stabilitu s jistou mírou kurzové flexibility, která měla zabránit vzniku vzájemných nerovnovážných kurzových vztahů, byla zvolena logika pevných, avšak přizpůsobitelných kurzů. V navazujícím šestiletém období se ERM přeměnila v jakousi markovou zónu. Členské země začaly udržovat své kurzy vůči německé marce, což podporovalo užší konvergenci¹⁰ hospodářských politik. V tuto dobu slavilo ERM svoje největší úspěchy.

Členem se v říjnu roku 1990 stala i britská libra. Postupně se zapojily všechny měny EHS, vyjma řecké drachny. Dále se zapojily všechny tři skandinávské ekonomiky (Finsko, Norsko a Švédsko) a zavěsily své měny na ECU, i když nebyly členskými státy EHS. Jedinečné výsledky na poli kurzové stability byly dobrou cestou k vytvoření hospodářské a měnové unie.

3.1.4 Maastrichtská smlouva

Pro znovuotevření projektu hospodářské a měnové unie byl pověřen tehdejší předseda Evropské komise Jacques Delors na zasedání Evropské rady v Hannoveru konané v červnu 1988, aby s guvernéry centrálních bank a dalšími experty vypracoval plán etapového dosažení hospodářské a měnové unie.

Výstup Delorovy práce byl přijat na zasedání Evropské rady v Madridu v červnu 1989. Podstatou bylo, že k zajištění plného využívání výhod vnitřního trhu musí být vytvořen prostor se společnou měnou. Měnová unie měla vzniknout pomocí třech stádií (Obrázek 1). První stádium mělo urychlit hospodářské konvergence a posílit koordinace měnových politik. Druhé stádium se mělo soustředit na technickou stránku společné měny a třetí stádium mělo nahradit stávající národní měny za jednu společnou měnu.

¹⁰ Vývoj, který vede ke sblížení.

Obrázek 1 - Stádia hospodářské a měnové unie



Zdroj: www.zavedenieura.cz

Na tuto zprávu navazovala mezivládní konference, od níž se očekávalo vypracování právního a institucionálního rámce měnové unie, včetně podmínek jejího dosažení. Výstupem této konference byla dohoda nad Smlouvou o Evropské unii (Treaty on European Union), neoficiálně nazývanou Maastrichtská smlouva. Ta byla podepsána v únoru roku 1992 a účinnost nabyla v listopadu roku 1993 po absolvování náročného schvalujícího procesu.

Za nejdůležitější body z Maastrichtské smlouvy, které určovaly směřování ke společné měně lze považovat:

- Tři stádia tvorby, vázána pevnými daty, cíli a úkoly.
- Datum 1. 1. 1999 byl stanoven jako nejzazší termín pro vznik měnové unie.
- Konvergenční kritéria, jejichž plnění bylo nutností pro účast v měnové unii.
- Zřízení evropské centrální banky, s cílem pečovat o cenovou stabilitu.

3.1.5 Turbulence 1992 – 1993

Dosavadní snaha o měnovou unii byla v ohrožení díky silné turbulenci finančních trhů, která nastala v letech 1992 -1993. Byl jí přisuzován souběh tří hlavních činitelů, které zapříčinily nevídanou kurzovou spekulaci.

- Inflační sjednocování Německa, jehož náklady v podobě vysokých německých úrokových sazeb byly prostřednictvím kurzových závěsů členských měn ERM na německou marku přenášeny do ostatních členských států EHS.
- Zamítavé dánské referendum k vyslovení souhlasu s Maastrichtskou smlouvou, které zpochybnilo proveditelnost plánu na vytvoření měnové unie.
- Přesvědčení finančních trhů o fundamentálním nadhodnocení některých členských měn ERM, způsobené dlouhým obdobím nepřestavování centrálních parit (Dědek, 2013).

První vlna spekulace přišla v srpnu roku 1992. Z ERM byly vypuzeny britská libra a italská lira i přes mohutné intervence centrálních bank. Kurzový závěs na ECU ukončila švédská koruna poté, co švédská centrální banka navýšila svoji měnově-politickou sazbu na 500 %. Bylo zavedeno omezení na pohyb kapitálu, i když to bylo v rozporu s cíli budování vnitřního trhu (Dědek, 2013).

Druhá vlna spekulace přišla na začátku roku 1993. Francouzská, belgická a dánská měna se dostávala mimo přípustná pásma povolených fluktuací bez ohledu na usilovnou intervenční aktivitu centrálních bank. Jako opatření bylo rozšířeno pásmo přípustných fluktuací z dosavadních $\pm 2,25\%$ na $\pm 15\%$ ministry Rady Ecofin¹¹.

Poslední vlna spekulace přišla v roce 1995 a vynutila si devalvaci španělské pesety a portugalského escuda. Po těchto třech vlnách spekulací se trhy zklidnily. Kurzy členských měn ERM se začaly samovolně vracet do dřívějších pásem bez podpory devizových intervencí. Na rozdíl od Wernerova plánu nebylo od plánu Maastrichtské smlouvy o vybudování měnové unie upuštěno. Právě naopak.

¹¹ Rada pro hospodářské a finanční věci.

Byl utvrzen názor, že pouze měnová unie je schopna účinně chránit vnitřní trh před destabilizující kurzovou spekulací v prostředí vysoké mobility kapitálových toků.

3.1.6 Vznik eurozóny

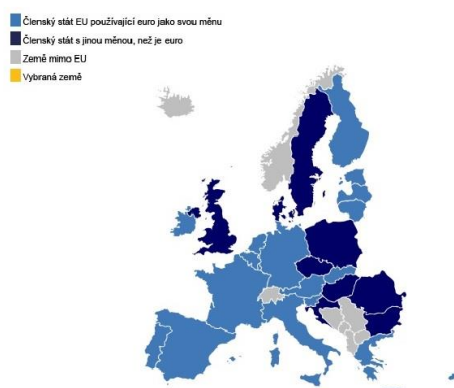
Maastrichtská smlouva stanovila celkem dva okamžiky, kdy státy EU mohly vstoupit do závěrečného třetího stadia hospodářské a měnové unie. První termín pro vznik měnové unie byl roku 1997. Požadavkem bylo, že alespoň polovina států EU splní body maastrichtských konvergenčních kritérií. Tento první termín však zůstal nevyužit z důvodu nezájmu při konsolidaci veřejných rozpočtů. Druhý termín pro vznik měnové unie byl stanoven na začátek roku 1999. V tomto termínu bylo jedno, kolik členských států EU splní podmínky pro vstup. Možnost účastnit se historicky ojedinělého evropského prostoru s jednotnou měnou, a být tak mezi zakladateli, vyvolalo u mnoha států zájem splnit vstupní podmínky.

Nejdůležitější podmínkou byl požadavek na nízkou inflaci. Vlády se zaměřily na snížení rozpočtových deficitů pod požadovanou 3 % HDP. V květnu roku 1998 bylo rozhodnuto Evropskou radou po splnění základních podmínek, které země se stanou zakládajícími členy eurozóny. Celkem se jednalo o jedenáct zemí: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko.

3.2 Eurozóna

Na začátku roku 2015 eurozóna sdružovala 19 států EU z celkového počtu 28 států (Obrázek 2).

Obrázek 2 - Mapa eurozóny 1999 - 2015



Zdroj: www.ecb.europa.eu

Rozkládá se na území s přibližnou výměrou 2,8 milionů kilometrů, což představuje 63 % rozlohy EU. Počtem obyvatel překračujícím 330 milionů se podílí 65 % na celkovém počtu obyvatel EU. Její hospodářský potenciál (měřený HDP ve standardu kupní síly) zabezpečuje více než 70 % celkového výkonu EU (Dědek, 2015).

3.2.1 Členské státy eurozóny

Celkem 11 států z 15 se stalo 1. ledna 1999 zakladateli integračního uskupení nazývaným eurozóna (Obrázek 3).

Obrázek 3 - Kvalifikace na zakládajícího člena eurozóny

KVALIFIKACE NA ZAKLÁDAJÍCÍHO ČLENA EUROZÓNY							
		Inflace	Sazby	Deficit	Dluh	ERM	Kvalifikace
		2,7 %	7,8 %	-3 % HDP	60 % HDP	Dva roky	
	Belgie	1,4	5,7	-2,1	122,2	ano	Ano
	Dánsko	1,9	6,2	0,7	65,1	ano	Ne
	Finsko	1,3	5,9	-0,9	55,8	ano	Ano
	Francie	1,2	5,5	-3,0	58,0	ano	Ano
	Irsko	1,2	6,2	0,9	66,3	ano	Ano
	Itálie	1,8	6,7	-2,7	121,6	ano	Ano
	Lucembursko	1,4	5,6	1,7	6,7	ano	Ano
	Německo	1,4	5,6	-2,7	61,3	ano	Ano
	Nizozemsko	1,8	5,5	-1,4	72,1	ano	Ano
	Portugalsko	1,8	6,2	-2,5	62,0	ano	Ano
	Rakousko	1,1	5,6	-2,5	66,1	ano	Ano
	Řecko	5,2	9,8	-4,0	108,7	ne	Ne
	Španělsko	1,8	6,3	-2,6	68,8	ano	Ano
	Švédsko	1,9	6,5	-0,8	76,6	ne	Ne
	Velká Británie	1,8	7,0	-1,9	53,4	ne	Ne

Zdroj: www.zavedenieura.cz

Důvody pro nezapojení se ostatních států EU byly různé. Velká Británie a Dánsko si vynutily při podpisu Maastrichtské smlouvy trvalou výjimku z povinnosti zavést jednotnou měnu. Tu využily při kvalifikaci na zakládající členy eurozóny. Švédsko, se členem nestalo z důvodu nezapojení se do ERM. Řecko o vstup zájem mělo, ale z důvodu nesplnění konvergenčních kritérií muselo být odmítnuto.

Proces rozšíření eurozóny a šance pro ostatní země dostat se do tohoto integračního uskupení přišel v pozdějších letech. Řecko se stalo členem 1. ledna 2001. Z bývalého východního bloku jako první země vstoupilo 1. ledna 2007 Slovinsko. Dalšími členy se 1. ledna 2008 staly Kypr a Malta, dále 1. ledna 2009

sousední Slovensko. Pobaltské republiky Estonsko 1. ledna 2011, Lotyšsko 1. ledna 2014 a Litva, která se stala členem 1. ledna 2015 (Obrázek 4).

Obrázek 4 - Členské státy eurozóny

ČLENSKÉ STÁTY EUROZÓNY				
		Rok přistoupení	Měna	Přepočítací koeficient
	Belgie	1999	frank	40,3399
	Estonsko	2011	koruna	15,6466
	Finsko	1999	marka	5,94573
	Francie	1999	frank	6,55957
	Irsko	1999	libra	0,787564
	Itálie	1999	lira	1936,27
	Kypr	2008	libra	0,585274
	Litva	2015	litas	3,45280
	Lotyšsko	2014	lat	0,702804
	Lucembursko	1999	frank	40,3399
	Malta	2008	lira	0,429300
	Německo	1999	marka	1,95583
	Nizozemsko	1999	gulden	2,20371
	Portugalsko	1999	escudo	200,482
	Rakousko	1999	šilink	13,7603
	Řecko	2001	drachma	340,750
	Slovensko	2009	koruna	30,1260
	Slovinsko	2007	tolar	239,640
	Španělsko	1999	peseta	166,386

Zdroj: www.zavedenieura.cz

Součástí procedury přijímání člena eurozóny je vyhlášení oficiálního přepočítacího koeficientu (Obrázek 4). Ten je stanoven jako počet jednotek národní měny připadajících na jedno euro. Udává se s přesností na šest platných míst. S jeho pomocí jsou převáděny veškeré ceny a peněžní částky.

Vyjma Dánska a Velké Británie, které disponují výjimkou zavedení eura (opt-out), jsou ostatní členské země EU vázány ustanovením Maastrichtské smlouvy přijmout jednotnou měnu, jakmile splní požadovaná kritéria pro vstup do eurozóny. Než se tak stane, mají země jako České republika, Bulharsko, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko udělenou dočasnou výjimku ze zavedení společné měny.

3.2.2 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka je samostatná právnická osoba se sídlem v německém Frankfurtu nad Mohanem. ECB je nadnárodní evropská instituce, která byla jmenována 1. června 1998 a jejím hlavním úkolem je pečovat o cenovou stabilitu v eurozóně.

Zakladateli jsou národní centrální banky, které tvoří Evropský systém centrálních bank. Tyto centrální banky vložily do ECB svůj kapitál, který k 1. lednu 2014 měl hodnotu ve výši 10,825 mld. eur. Kapitál je rozpočítán na jednotlivé členy ESCB podle kapitálového klíče. Kapitálový klíč je konstruován jako vážený ukazatel, do něhož se stejnou vahou vstupuje podíl členského státu na celkovém počtu obyvatel EU a podíl členského státu na celkovém domácím produktu EU.

Centrální banky musí splatit svůj podíl v plné výši na upsaném kapitálu, což je asi 7,575 mld. eur. Centrální banky, které nejsou členy Eurosystemu skládají pouze minimální vklad jako příspěvek na úhradu provozních nákladů ECB. Což je 0,1 mld. eur.

3.2.3 Řídící orgány Evropské centrální banky

Prvním důležitým orgánem ECB je Výkonná rada. V jejím čele stojí prezident, který předsedá všem řídicím orgánům ECB a při rovnosti hlasů je jeho hlas rozhodující. Prezident zastupuje ECB na mezinárodních fórech, vystupuje v Evropském parlamentu a účastní se jednání Rady EU při projednávání otázek ohledně Eurosystemu. Dalšími pozicemi jsou viceprezident a čtyři členové rady. Funkční období všech členů Výkonné rady je osmileté a nemůže být opakováno. O tom, kdo se stane členem Výkonné rady, rozhoduje Evropská rada. Tento řídicí orgán připravuje zasedání Rady guvernérů. Na základě rozhodnutí a obecných zásad přijatých Radou guvernérů provádí měnovou politiku v eurozóně. Dává nezbytné pokyny národním centrálním bankám států eurozóny. Řídí běžnou činnost ECB. Vykonává pravomoci svěřené Radou guvernérů a provádí regulatorní činnost.

Hlavním rozhodovacím orgánem ECB je Rada guvernérů. Tvoří ji šest členů Výkonné rady a guvernéři všech národních centrálních bank států eurozóny. Od guvernérů národních centrálních bank je očekáváno, že jednají svým jménem a v souladu se zájmy eurozóny. Rada většinou zasedá dvakrát do měsíce. Přijímá obecné zásady a rozhodnutí nezbytná pro vykonávání činností Eurosystemu. Určuje

měnovou politiku eurozóny, jako je rozhodování o zaměření měnové politiky, o výši základních úrokových sazeb a měnových rezervách Eurosystemu.

Po dobu existence států EU, které zatím nezavedly euro, je vytvořen přechodně orgán nazývaný Generální rada. Stálými členy jsou prezident ECB, viceprezident ECB a guvernéři národních centrálních bank všech států EU. Zasedání rady se však nemusí účastnit jen stálí členové, ale i další členové Výkonné rady ECB, předseda Rady EU a jeden člen Evropské komise. Ti, co však nejsou stálými členy, nemají právo hlasovat. Jako pozorovatelé se mohou přidat guvernéři centrálních bank ze zemí přistupujících k EU. Generální rada shromažďuje statistické informace, sestavuje výroční zprávu ECB, stanovuje pravidla potřebná pro standardizaci účtování a vykazování operací národních centrálních bank. Dále přijímá opatření související se stanovením klíče pro upisování základního kapitálu a pracovního řádu pro zaměstnance ECB. Pro státy, na které se vztahuje výjimka o zavedení eura, připravují podklady pro neodvolatelné stanovení směnných kurzů měn těchto členských států.

3.2.4 Maastrichtská kritéria

Podmínky pro přijetí státu jako člena eurozóny upravuje Maastrichtská smlouva. Tyto podmínky jsou známé jako maastrichtská kritéria nebo maastrichtská konvergenční kritéria. Ty posuzují míru ekonomické konvergence, schopnost země integrovat se plynule do eurového měnového režimu bez vzniku nestability pro zemi samotnou i pro eurozónu jako celek. Evropská komise s ECB provádí hodnocení maastrichtských kritérií uchazečských zemí. Výsledky jsou pak zpracovány v dokumentu nazývaném se Konvergenční zpráva. Hodnocení je prováděno pravidelně v dvouletých intervalech. Výjimečně se provádí na požádání uchazečské země. K přijetí do eurozóny je nutné, aby byla splněna současně čtyři ekonomická kritéria:

- kritérium cenové stability,
- kritérium dlouhodobých úrokových sazeb,
- kritérium kurzové stability,
- kritérium udržitelnosti veřejných financí.

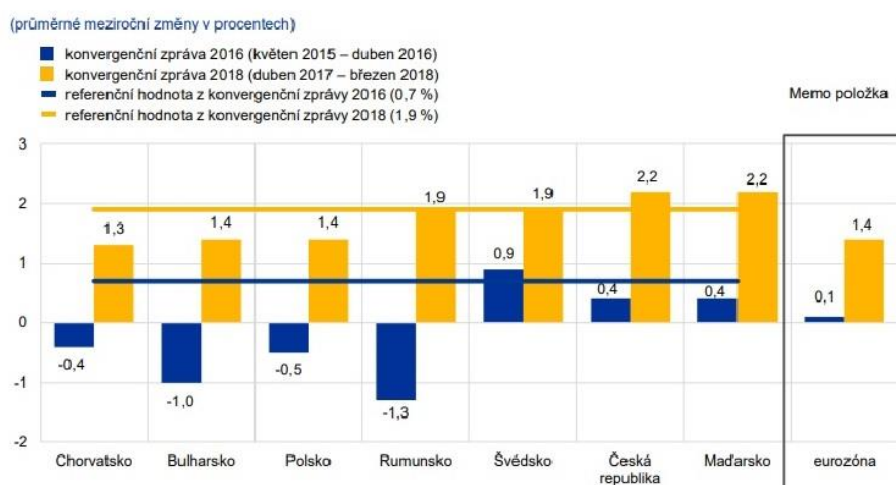
V Konvergenčních zprávách je hodnocena i slučitelnost národní legislativy s legislativou Evropské unie v oblastech, které souvisejí se zajišťováním funkcí Eurosystemu. Hodnoceno je respektování nezávislosti národní centrální banky, nezávislosti institucionální, funkční, osobní a finanční.

1. Kritérium cenové stability

Dle Maastrichtské smlouvy je cenovou stabilitou chápána taková úroveň míry inflace, která se blíží míře inflace tří členských zemí EU, dosahujících nejlepších výsledků. Míra inflace je v tomto případě měřena harmonizovaným indexem spotřebitelských cen. Určuje průměrnou cenovou úroveň posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců. Podmínkou pro splnění kritéria cenové stability je, že země musí průměrnou míru inflace 12 kalendářních měsíců před provedením šetření udržet pod hodnotou 1,5 procentního bodu míry inflace třech členských států dosahujících nejlepších výsledků. Cenová stabilita musí být dlouhodobě udržitelná.

Podle údajů zveřejněných v Konvergenční zprávě z května roku 2018 (Obrázek 5), dvanáctiměsíční průměrná míra inflace ve dvou zemích ze sedmi přesáhla referenční hodnotu míry inflace stanovenou na 1,9%.

Obrázek 5 - Inflace měřená HICP



Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

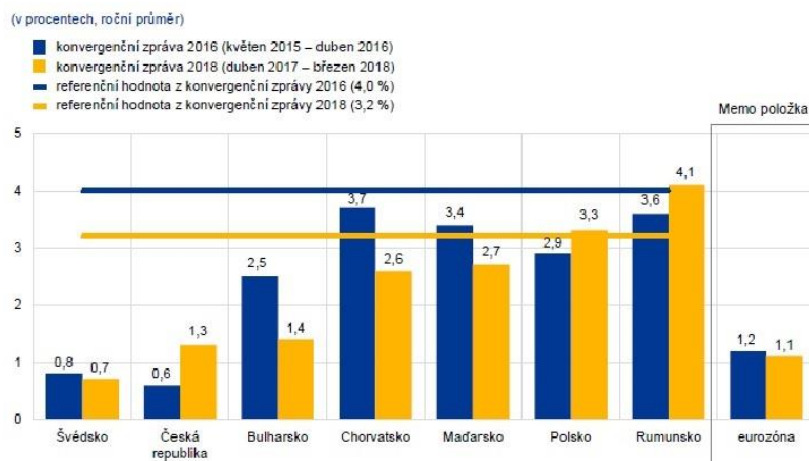
Jednalo se o Českou republiku a Maďarsko. Na úrovni referenční hodnoty se ocitli Rumunsko a Švédsko. Státy jako Chorvatsko, Bulharsko a Polsko udrželi míru inflace pod referenční hodnotou. Podle Konvergenční zprávy z roku 2016 bylo Švédsko jedinou zemí, která neudržela míru inflace pod referenčním bodem, který byl stanoven na 0,7%.

2. Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba uchazečské země, 12 kalendářních měsíců před šetřením, nesmí překročit o více než 2 procentní body úrokovou sazbu tří členských států, které dosáhly v roce šetření nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. U desetiletých státních dluhopisů se zjišťují úrokové sazby. Pokud nejsou k dispozici, použijí se srovnatelné cenné papíry. Dlouhodobá úroková sazba posledních 12 kalendářních měsíců uchazečské země je počítána aritmetickým průměrem. Referenční hodnota tří členských států je počítána jako nevážený aritmetický průměr.

Podle údajů zveřejněných v Konvergenční zprávě z května roku 2018 (Obrázek 6), pět ze sedmi hodnocených zemí, udrželo svou dlouhodobou úrokovou sazbu pod hodnotou referenční, která činila 3,2 %.

Obrázek 6 - Dlouhodobé úrokové sazby



Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

Referenční hodnotu překročilo Polsko a Rumunsko. Nejlepší hodnoty úrokové sazby byly v České republice a Švédsku.

3. Kritérium kurzové stability

Původní kritérium bylo zformulováno ještě před turbulencí v letech 1992-93. Říkalo, že plnění kurzového kritéria má zajistit jistotu při trvalé fixaci směnného kurzu národní měny uchazečské země během vstupu do měnové unie a bude provedena na takové úrovni, aby se nestala zdrojem makroekonomických nerovnováh. V současné době se berou v úvahu následující skutečnosti. Uchazečská země se musí minimálně dva roky před vstupem do měnové unie účastnit mechanismu ERM II a v tu dobu nesmí být její směnný kurz vystavován silným tlakům. Po stejnou dobu nesmí země z vlastního podnětu devalvovat centrální paritu své měny. Při posuzování, jak silnému tlaku byl kurz vystavován, se bere v úvahu míra odchylování od středního kurzu, vývoj krátkodobých úrokových diferencíálů, posuzování úlohy devizových intervencí a zohlednění mezinárodní finanční pomoci při stabilizaci měny.

Žádná země, která by v budoucnosti měla euro zavést, se neúčastní ERM II. Skoro ve všech zemích vykazoval směnný kurz během dvouletého referenčního období poměrně vysokou míru kolísání (Obrázek 7).

Obrázek 7 - Směnné kurzy vůči euru



Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

Výjimkou je Bulharsko, jehož měna funguje vůči euru v režimu currency board¹² a Chorvatsko, jehož měna funguje v systému pevně řízeného floatingu¹³.

Během referenčního období posiloval vůči euru polský zlotý, česká koruna a částečně i maďarský forint. Naopak rumunský leu a švédská koruna oslabovaly.

4. Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Členy eurozóny se mohou stát pouze země s konsolidovanými veřejnými financemi. Toto kritérium chrání stávající členy eurozóny před hrozbou kurzové krize. Ustanovení z Maastrichtské smlouvy zakazuje členským zemím EU hospodařit s nadměrnými schodky. Ten je posuzován ze dvou hledisek: určitá výše rozpočtového deficitu a určité výše vládního dluhu. Kritérium udržitelnosti veřejných financí není plněno, pokud nastane jedna z těchto dvou skutečností.

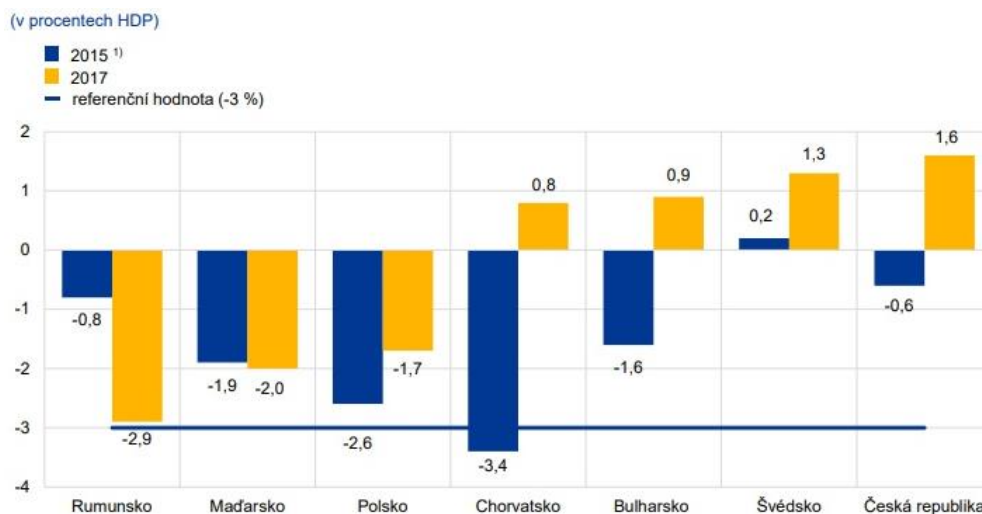
- Poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k HDP překročí referenční hodnotu 3%. Tolerovanou výjimkou může být to, že by poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně poblíž referenční hodnoty nebo pokud by situace překročení byla výjimečná a dočasná.
- Poměr veřejného zadlužení k HDP překračuje referenční hodnotu 60 %. Tolerovanou výjimkou by byla situace, když by se tento poměr dostatečně snižoval a blížil se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

V květnu roku 2018, kdy byla vydána poslední Konvergenční zpráva, nepřekročila žádná země referenční hodnotu nadměrného schodku (Obrázek 8).

¹² Fixace kurzu jedné měny na měnu jinou.

¹³ Pohyblivý (plovoucí) měnový kurz.

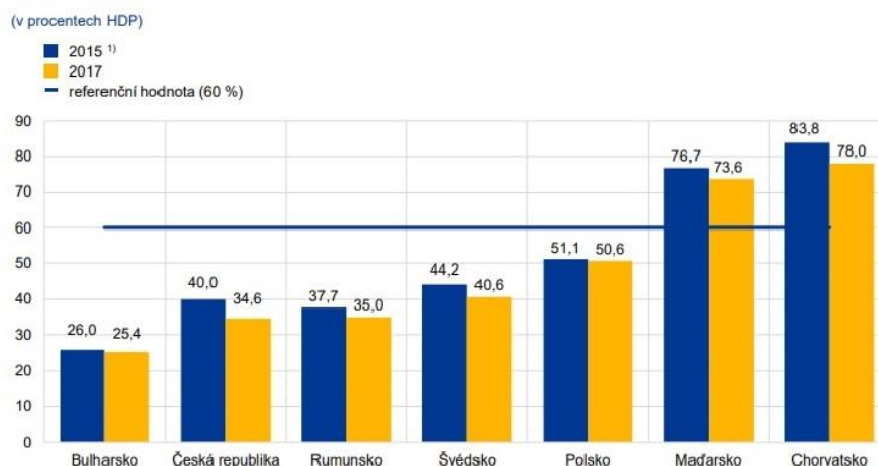
Obrázek 8 - Přebytek (+) nebo schodek (-) veřejných financí



Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

V minulém šetření překročilo referenční hodnotu Chorvatsko. Co se týče veřejného dluhu, tak Chorvatsko a Maďarsko přesahuje hranici 60 % HDP. Dostatečně se snižuje a uspokojivým tempem se blíží k 60% HDP. Proto jej lze považovat za splněné kritérium veřejného dluhu (Obrázek 9).

Obrázek 9 - Hrubý veřejný dluh



Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

3.3 Euro

Plánování a příprava společné měny začala na začátku devadesátých let. V prosinci roku 1995, na zasedání Evropské rady, bylo rozhodnuto o názvu společné měny „EURO“. Původně mezi návrhy padly názvy jako dukát, ecu, florin, franken nebo názvy dosavadních měn s předponou euro, jako například euromarka. To by však nebyl název shodný ve všech úředních jazycích EU, s přihlédnutím k různým abecedám. Především by nebyl nestranný a necharakterizoval by Evropu.

Měna musela mít také svůj symbol. Stejně jako název, tak i symbol měl být spojen s Evropou. Měl být jednoduchý a snadno zapsatelný. Z původních 30 byl vybrán ten jeden, který známe. Vychází z písmene epsilon řecké abecedy a připomíná tak kořeny evropské civilizace. Písmeno E je také počáteční písmeno slova Evropa. Dvě rovnoběžné linky uprostřed symbolizují stabilitu měny.

V listopadu roku 1994 bylo rozhodnuto o posloupnosti 1:2:5 pro sedm nominálních hodnot bankovek. Stejná posloupnost byla použita i pro mince. O nominálních hodnotách bankovek bylo rozhodnuto po dlouhém sledování potřeb států. Státy, jako Itálie, Rakousko a Řecko, používaly před přechodem na společnou měnu bankovky velmi nízkých hodnot. Když by se emise skládala z bankovek velmi vysokých a velmi nízkých nominálních hodnot, nebyly by moc praktické pro uživatele a manipulace s nimi i jejich uschování by byly složité. Navíc takováto série by tvořila sérii bankovek s příliš vysokým počtem nominálních hodnot. Proto bylo rozhodnuto, že série euromincí bude tvořena hodnotami 0,1€, 0,2€, 0,5€, 1€ a 2€ a bankovek hodnot 5€, 10€, 20€, 50€, 100€, 200€ a 500€.

Vydávání eurobankovek a mincí bylo svěřeno ECB, vládám a centrálním bankám ve 12 zemích eurozóny, jak bylo ustanoveno ve Smlouvě o Evropské unii. Dle této smlouvy, má ECB výlučné právo schvalovat vydávání eurobankovek v eurozóně. Národní centrální banky mají právo stejně tak jako ECB vydávat bankovky v eurozóně. Kromě toho mohou uvádět bankovky do oběhu a naopak bankovky z oběhu stahovat. Mají právo provádět zpracování a zásobování. Odpovědnost za euromince, jejich design, technické vlastnosti a ražbu mají vlády jednotlivých států a koordinaci provádí Evropská komise v Bruselu. ECB každoročně schvaluje objem mincí k emisi a také hodnotí kvalitu vyražených mincí.

První série eurobankovek byla uvedena do oběhu 1. ledna 2002. Tisknuté nominální hodnoty byly 5,10,20,50,100,200,500€ (Příloha A). Od roku 2013 je

postupně do oběhu zaváděna druhá série bankovek v nominálních hodnotách 5,10,20,50€ (Příloha B). Rozměr, barva a sloh pro dané nominály jsou shodné v obou sériích (Tabulka 1).

Tabulka 1 - Porovnání eurobankovek

	5 €	10 €	20 €	50 €	100 €	200 €	500 €
Rozměr (mm)	120x62	127x67	133x72	140x77	147x82	153x82	160x82
Barva	Šedá	Červená	Modrá	Oranžová	Zelená	Hnědožlutá	Fialová
Sloh	antika	Románský	Gotika	renesance	Baroko a rokoko	Věk skla a oceli	Moderní architekt. 20. století

Zdroj: vlastní zpracování, data čerpána z www.zavedenieura.cz

Odlíšnost mezi sériemi je taková, že u první série je uveden název Euro v latince (EURO) a v řecké abecedě (ΕΥΡΩ). Na bankovkách druhé série je navíc uveden název Euro také v cyrilici (ЕВРО). U první série jsou uvedeny iniciály ECB v pěti jazykových verzích (BCE, ECB, EZB, EKT, EKP) a u druhé série jsou uvedeny iniciály ECB v devíti jazykových verzích (BCE, ECB, ЕЦБ, EZB, EKP, EKT, EKB, БСЕ, ЕБС). Upravená mapa druhé série zahrnuje Maltu a Kypr. Drobné rámečky při spodním okraji bankovek, které jsou společné jak pro první tak pro druhou sérii, znázorňují Kanárské ostrovy a některá zámořská území Francie, kde se euro používá.

3.3.1 Vzhled euro bankovek

Požadavek na vzhled a téma na bankovkách, které jsou používány v zemích eurozóny i zemích mimo ni, mělo být zajímavé, kulturně nestranné a nemělo připomínat žádný konkrétní národ ani pohlaví.

V listopadu roku 1994 byla požádána pracovní skupina pro bankovky, aby předložila návrhy výtvarných témat pro eurobankovky. Skupina se skládala z odborníků oddělení bankovek národních centrálních bank, ředitelů tiskáren spadající pod národní centrální banky a externí skupinou tvořenou odborníky z oblasti historie, umění, psychologie, všeobecného designu a designu bankovek. Externí skupina byla požádána o návrh témat bankovek sedmi nominálních hodnot. Myšlenka byla taková, že bankovky budou v duchu jednoty nebo podoby rodiny.

Do užšího výběru bylo vybráno celkem 18 témat. Řada z nich ale různou formou odrážela národní motiv nebo zájem. V červnu roku 1995 Rada Evropského měnového institutu schválila dva návrhy. Prvním návrhem byl evropská epocha a umělecký sloh a druhým Abstraktní/moderní design.

Členské státy Evropské unie (s výjimkou Dánska) jmenovaly tři autory návrhů doporučené centrálními bankami. Jejich úkolem bylo do sedmi měsíců předložit úplný návrh sedmi bankovek na jedno nebo obě témata. Celkem se účastnilo 29 návrhových týmů, skládajícího se z jednoho či více členů. Celkem bylo předloženo 27 tradičních návrhů a 17 návrhů na moderní téma. Témata hodnotila rada EMI. Jejím úkolem bylo vybrat pro jednotlivá témata pět nejlepších návrhů. Byla hodnocena především originalita, estetické působení, styl, funkčnost a pravděpodobnost přijetí veřejností. Porota se shodla na tom, že bankovky budou mít evropský vzhled. Proto vybrané návrhy ve větší míře neobsahovaly portréty hlav.

Všech deset návrhů bylo v roce 1996 představeno části veřejnosti zemí, u kterých se předpokládalo zavedení eura. Dotázaných bylo celkem 1896 osob ve věku od 15 do 86 let, jejichž věkový průměr činil celkem 43 let. Reakce veřejnosti byla rozdílná. Posloužila však jak pro hodnocení poroty, tak i pro technické připomínky pracovní skupiny pro bankovky. Jako vítězný návrh byla zvolena tradiční série rakouského výtvarníka Roberta Kaliny. Toto rozhodnutí bylo oznámeno na dvou tiskových konferencích, konajících se současně 16. prosince roku 1996 ve Frankfurtu a Dublinu.

3.3.2 Konečná úprava

Před tiskem museli být návrhy Roberta Kaliny ještě upraveny. Hlavním důvodem bylo umístění ochranných prvků na bankovky, vlajky, znak eura a úpravy architektonických prvků. Bylo potřeba upravit například mosty a okna, aby nepřipomínaly přímo skutečné objekty a jejich stavebně technická stránka musela odpovídat příslušné epoše.

Pro mapu Evropy, která je vyobrazena na bankovkách, bylo použito tehdejších aktuálních satelitních snímků. Na bankovkách jsou zachyceny oblasti nebo ostrovy větší než 400 km² z důvodu techniky ofsetového¹⁴ tisku, která neumožňuje ve velkém měřítku konzistentní tisk hranic oblastí, které jsou právě

¹⁴ Jedna technika tisku z kategorie tisku z plochy.

menší než 400 km². Proto byly malé ostrovy (španělské severoafrické državy Ceuta a Melilla, Kanárské ostrovy, Francouzské zámořské departementy: Francouzská Guyana, Guadelupe, Martinik a Réunion) dány do bílých rámečků.

3.3.3 Tiskové techniky

Při výrobě eurobankovek jsou uplatňovány celkem čtyři tiskové techniky.

Tisk z plochy je použit na obou sériích eurobankovek všech nominálních hodnot na lící i rubové straně. Touto technikou je vytvářeno grafické pozadí bankovek. Jde o nepřímý tisk. Barvy jsou přenášeny ze čtyřech tiskových desek na válec opatřený gumovaným potahem a z něj je pak barva přenášena na papír. Lící i rubová strana je tisknuta souběžně. Přesnost tisku lze zkontrolovat pomocí soutiskové značky. Pokud jsou stroje dobře nastaveny a tisk obou stran proběhne zároveň, při pohledu na bankovku proti světlu se neúplné značky na obou stranách spojí a vytvoří hodnotové číslo bankovky v levém horním rohu, při pohledu z lící strany. U druhé série bankovek se jedná o dvě kolečka, která při pohledu proti světlu do sebe zapadnou. Umístěná jsou napravo od smaragdového čísla při pohledu na lící stranu proti světlu.

Další technikou je tisk z hloubky. Díky němu má bankovka zvláštní plastický efekt. Je aplikován pouze na lící straně bankovek. Pokud po této straně bankovky přejedeme prstem, můžeme nahmatat hodnotové číslo, hlavní obrazec, iniciály Evropské centrální banky v pěti jazykových variantách – BCE, ECB, EZB, EKT a EKP, rok vydání, kód na strojové zpracování (OCR kód), název měny v latinské abecedě a řecké abecedě. Výše zmiňované prvky jsou vyryty do hlubotiskové desky. Ta je zpravidla měděná a je vyráběna v galvanické lázni. Barva, která se na hlubotiskové desky nanáší, vyplní vyrytá místa. Během tisku se barva přenáší na papír z desky připevněné k tiskovému válci. Papír je vtlačen do vyrytých drážek vyplněných barvou a tím vznikne na bankovce plastický povrch.

Tisk z výšky je používán k očíslování. Čísla jsou tisknuta na rubovou stranu bankovek dvěma různými číslovači. Po očíslování jsou archy rozřezány na rozměry bankovek, které jsou pak skládány do balíčků po 100 kusech. Balíčky jsou vyskládány do svazků po deseti balíčcích a zabalené do průhledné smršťovací fólie.

U všech bankovek druhé série a bankovek hodnoty 100, 200 a 500 € je na lící straně použit sítotisk k vytvoření hodnotového čísla bankovky opticky

proměnlivé barvy. V obou sériích u hodnot 5, 10,20€ a u druhé série 50€ je pomocí sítotisku na rubové straně bankovky aplikován iridiscentní pruh. Sítotisk zaručuje silnou vrstvu barev, která je potřebná pro dosažení optických efektů těchto ochranných prvků.

3.3.4 Ochranné prvky

Všechny instituce, které pracují s větším množstvím peněz, jsou dnes vybaveny speciálními přístroji na rozpoznávání padělaných bankovek. To jim značně usnadňuje práci. Ale i běžný uživatel si může ověřit pravost svých bankovek díky ochranným prvkům, které jsou nedílnou součástí bankovek. U první série bankovek se od sebe trochu liší ochranné prvky na bankovkách malých a velkých nominálních hodnot. Na druhou sérii bankovek z důvodu minimalizace padělání bankovek byly přidány nové a upraveny některé původní ochranné prvky.

1. Ochranné prvky identifikovatelné hmatem

Již při prvním kontaktu s bankovkou je cítit, že speciální bankovkový papír je na omak pevný a tuhý. Díky plastickému tisku je hmatem cítit vystouplé části na bankovce. Hlavní motiv, nápisy a čísla s nominální hodnotou na přední straně bankovky jsou mírně vystouplé a bankovka je v těchto místech na omak silnější. Na bankovkách 200€ a 500€ první série a na všech bankovkách druhé série nalezneme dodatečné krátké čáry, které jsou určeny pro zrakově postižené osoby.

2. Ochranné prvky identifikovatelné zrakem proti světlu

Ochranný prvek, který můžeme vidět při nastavení proti světlu, je soutisková značka. Jde o neúplný symbol vytištěný na obou stranách bankovky a při pohledu proti světlu se spojí v jeden symbol.

Další prvek, který můžeme vidět proti světlu, je vodoznak. Položí-li se bankovka na tmavý podklad, světlé části vodoznaku ztmavnou. Toho je docíleno díky zesílení nebo zeslabení papírové hmoty.

Zároveň je možné vidět ochranný proužek zabudovaný do papíru bankovky a hologram.

3. Ochranné prvky identifikovatelné zrakem

Při naklání bankovky se mění na přední straně motiv na proužku s hologramem a na zadní straně bankovky se při naklonění objevuje zlatavý proužek. Na naklonění reaguje i smaragdové číslo, které se nachází v dolním rohu bankovky.

4. Speciální ochranné prvky

Speciální ochranné prvky jsou určeny pracovníkům v bance a jiných institucích, pracujících s penězi. Jsou rozpoznatelné za pomoci lupy, ultrafialového světla, speciálního ultrafialového světla UV-c a infračerveného světla.

3.3.5 Euromince

Výběr návrhů pro euromince probíhal ve stejnou dobu, jako výběr návrhů Eurobankovek. Výběr byl koordinován Evropskou komisí. Pro všechny mince bylo stanoveno, že budou mít společnou evropskou stranu a národní stranu. Autorem vítězné série byl Luc Luyex z belgické královské mincovny. Návrhy společných stran mincí znázorňují Evropu v několika podobách a zdůrazňují jednotu Evropské unie.

Pro výběr národní strany si každá země zvolila vlastní postup. Jediným společným prvkem na národní straně je datum ražby a 12 hvězd symbolizující EU. Země, které jsou monarchie, často na mincích vyobrazují vládnoucí panovníky. Naopak země, které mají republikové uspořádání, vykazují častěji větší kontinuitu.

Monako, San Marino a Vatikánský městský stát mohou razit a vydávat své vlastní euromince, které musí taktéž splňovat jednotlivé specifikace. To bylo ustanoveno na základě zvláštních vztahů a speciálních dohod s Francií a Itálií, které tyto tři státy zastupovaly při jednáních v EU.

Na základě dohod přímo s EU, nikoli s nějakým členským státem, i Andora může razit a vydávat své vlastní euromince. Jako pro všechny ostatní členy eurozóny, tak i pro Andoru platí podmínka splnění předepsaných společných prvků.

4 Vlastní práce

4.1 Zavedení eura v České Republice

V minulosti bylo již několikrát vysloveno datum pro pravděpodobné zavedení eura v ČR. Dnes však žádné konkrétní odhadované datum nikde neuslyšíte, ani se o něm nikde nedočtete, a to díky tomu, že vláda přijala doporučení od Ministerstva financí České republiky a České národní banky, zatím žádné konkrétní cílové datum pro přijetí eura v ČR nestanovovat. Toto doporučení bylo založeno na informacích obsažených v dokumentu (vydaného minulý rok, tj. v roce 2018) „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou“.

Oproti minulým letům se připravenost naší země pro přijetí eura výrazně zlepšila. Stále však přetrvávají některé nedostatky. Jako hlavní překážku pro vstup do měnové unie, lze považovat nedokončený proces reálné ekonomické konvergence České republiky. Konvergence se sice v posledních letech obnovila, ale odstup od většiny klíčových ukazatelů, zejména u cenové a mzdové úrovně, přesto zůstává značný. Ve struktuře českého hospodářství nadále přetrvávají vůči eurozóně významné rozdíly. Díky stárnutí populace není zcela dořešen problém dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí¹⁵. Další překážkou pro přijetí eura je rovněž nesladěnost finančních cyklů ČR a eurozóny.

V posledních letech se podoba institucí i pravidla eurozóny podstatným způsobem změnila a jednání o prohlubování integrace pokračují i nadále. V současné době proto nelze odhadnout budoucí potenciální finanční i nefinanční závazky, které vzniknou pro Českou republiku vstupem do eurozóny. S ohledem na tyto skutečnosti, došlo Ministerstvo financí a ČNB k závěru, že zatím nebylo dosaženo takového pokroku při vytváření podmínek pro přijetí eura, aby mohlo být stanoveno konkrétní datum pro vstup ČR do eurozóny.

¹⁵ Veřejné peněžní prostředky naplňované prostřednictvím daní, poplatků, cel a dalších příjmů. Peníze jsou z nich vydávány formou veřejných výdajů na poskytování veřejných služeb.

4.1.1 Kritérium cenové stability

Plnění kritéria cenové stability ČR od vstupu do Evropské unie je vidět v Tabulce č 2.

Tabulka 2 - Plnění kritéria cenové stability

Konvergenční zpráva z roku	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018
Referenční období	2003-2004	2005-2006	2007-2008	2009-2010	2011-2012	2013-2014	2015-2016	2017-2018
Referenční hodnota	2,4%	2,8%	3,2%	1,0%	3,1%	1,7%	0,7%	1,9%
ČR	1,8%	2,2%	4,4%	0,3%	2,7%	0,9%	0,4%	2,2%
Splněno	Ano	ano	Ne	ano	ano	ano	Ano	ne

Zdroj: vlastní zpracování, čerpáno z Konvergenčních zpráv

Ve sledovaném období se kritérium nepodařilo splnit pouze ve dvou případech. Největší rozdíl mezi referenční hodnotou a hodnotou zjištěnou byl v roce 2008, kdy se tyto hodnoty lišili o 1,2 %. Příčinou vysoké inflace byl vysoký růst cen energetických surovin (jen částečně kompenzován apreciačním¹⁶ trendem kurzu koruny), dále vysoký růst regulovaných cen (zvýšení cen energií pro domácnosti, zvýšení regulovaného nájemného), zavedení poplatků ve zdravotnictví, zvýšení sazby DPH z 5 % na 9 % a zvýšení spotřebních daní z cigaret. Druhé nesplnění kritéria cenové stability přišlo v roce 2018. Rozdíl nesplnění byl pouze o 0,3 %. K této skutečnosti došlo dle ČNB z důvodu nárůstu jadrové inflace¹⁷ a zrychlení růstu regulovaných cen¹⁸ při nadále vysoké dynamice cen pohonných hmot. Naopak růst ceny potravin v tomto roce výrazně zpomalil. Celkové fundamentální inflační tlaky v tuzemské ekonomice zůstávají silné a to zejména v souvislosti s velkou mzdovou dynamikou a pokračujícím růstem reálné ekonomiky. Obnovilo se proinflační působení dovozních cen, do něhož se vedle svižného růstu zahraničních cen promítá oslabení kurzu koruny, které proběhlo nedávno v důsledku negativního sentimentu na světových trzích.

ČNB očekává v příštích letech celkové zmírnění inflačních tlaků v návaznosti na zvyšování úrokových sazeb, obnovené posilování kurzu a postupné zvolňování dynamiky mezd. Z pohledu struktury cenového vývoje dojde k dalšímu zvýšení jadrové inflace v

¹⁶ Samovolné zhodnocení měnového kurzu vůči zahraničním měnám.

¹⁷ Růst cen neregulovaných, nepotravinářských komodit resp. celková inflace bez regulovaných cen, bez cen potravin a bez cen pohonných hmot, po očištění o primární dopady změn nepřímých daní.

¹⁸ Skupina položek ovlivněných z významné části státní administrativou.

důsledku vývoje dovozních cen. Ta by se ale následně měla snížit vlivem zmírnění celkových inflačních tlaků. V návaznosti na očekávaný nárůst cen potravinářských komodit by měla znatelně zrychlit i dynamika cen potravin. Co se týče dosavadního rychlého růstu cen pohonných hmot, očekává se v průběhu roku postupné zvolňování a na konci roku očekáváme meziroční pokles v souvislosti s předpokládaným pozvolným snižováním světových cen ropy. Pokračovat by měl růst regulovaných cen, ke kterému bude přispívat zejména růst cen elektřiny a zemního plynu. Předpokládá se, že inflace se bude v roce 2019 pohybovat nad 2%.

I když jsou výsledky kritéria cenové stability dlouhodobě uspokojující, při pohledu do budoucnosti existují v dlouhodobějším horizontu obavy týkající se udržitelnosti konvergence cenového vývoje. Je možné, že proces dohánění eurozóny povede ke kladným inflačním diferenciacím v porovnání s eurozónou. Tomu by mohlo být zabráněno kompenzací a zhodnocením nominálního směnného kurzu. Aby bylo zabráněno nahromadění nadměrných cenových tlaků a makroekonomickým nerovnováhám, musí být proces dohánění podpořen vhodnými politikami.

4.1.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Kritérium udržitelnosti veřejných financí (obě kritéria současně) se České republice daří plnit od roku 2015. Od roku 2014 se na Českou republiku vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu.

Tabulka 3 - Plnění kritéria udržitelnosti veřejných financí

	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018
Deficit soustavy veřejných financí (v % k HDP)								
Kritérium	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3
ČR	- 12,6	- 3,6	- 1,6	- 5,9	- 3,1	- 1,5	- 0,4	+ 1,6
Splněno	ne	Ne	Ano	ne	ne	Ano	ano	ano
Veřejný dluh (v % k HDP)								
Kritérium	60	60	60	60	60	60	60	60
ČR	37,8	30,4	28,7	35,4	41,2	46,0	41,1	34,6
Splněno	ano	Ano	Ano	ano	ano	Ano	ano	ano

Zdroj: vlastní zpracování, čerpáno z Konvergenčních zpráv

Pakt o stabilitě a růstu je uzavírán mezi členy eurozóny ohledně koordinace jejich rozpočtových politik tak, aby díky vysokým schodkům státních rozpočtů nebo vysokými

veřejnými dluhy neohrožovaly stabilitu eura a nezvyšovaly tak inflaci v eurozóně. Tento systém je tvořen dvěma složkami. Složkou preventivní a varovnou. Prevence je založena na pravidelném dohledu a na systému předběžného varování. To umožňuje provést v případě potřeby nezbytné korekce. Jak Česká republika, tak i ostatní zatím nečlenské země předkládají Evropské komisi svoje konvergenční programy, ve kterých si stanovují střednědobé cíle a cestu k jejich dosažení. Evropská komise programy vyhodnotí a to je pak podkladem pro stanovisko Rady, která monitoruje realizaci programů. V případě výrazné odchylky od programu Rada předkládá danému státu doporučení, jak takový schodek během určité doby odstranit.

Přebytky veřejných rozpočtů, odrážející především nárůst daňových příjmů, ty by měly podle ČNB přetrvávat ve stejné hodnotě až do roku 2020. Příjmová strana vládního sektoru je vedle vlivu ekonomického růstu posilována dopadem zavedených kontrolních hlášení k DPH a prvních dvou fází EET, zavedených v předchozích letech. Dále je posilována zvýšením spotřební daně na cigarety. V opačném směru lehce působí zvýšení daňového zvýhodnění na dítě. I letos vládní výdaje vzrostou oproti roku loňskému a to díky valorizaci penzí, balíčků sociálních opatření a zavedeným slevám na jízdné pro studenty a seniory. Výdaje vlády budou i nadále zvyšovány díky silné dynamice mezd ve vládním sektoru, pokračujícím růstem vládních investic a zrychleným zvyšováním sociálních transferů. Co se týče veřejného dluhu, ČNB očekává postupný pokles, který by se v roce 2020 měl dostat pod 30 % HDP. Ten by měl být důsledkem primárních přebytků vládního sektoru a nadále nízkých úrokových sazeb z vládního dluhu ve srovnání s rychlým růstem nominálního HDP.

Evropská komise předpokládá, že strukturální saldo České republiky zůstane kladné, a bude tedy na horizontu prognózy v souladu se střednědobým cílem i dalšími požadavky preventivní složky Paktu. Pro všechny časové horizonty je fiskální riziko nízké, ale z dlouhodobého hlediska představuje problém stárnoucí populace. Aby byly zajištěny zdravé veřejné finance, je nezbytné rozšíření současného rámce fiskálního rámce, důsledné prosazování stávajících pravidel, zlepšení rámce pro řízení dluhu, zvýšení efektivity veřejných výdajů, zejména veřejných investic a řešení problémů představovaných dlouhodobým nepříznivým demografickým vývojem.

4.1.3 Kritérium kurzové stability

Česká koruna není prozatím členem mechanismu ERM II, tudíž toto kritérium neplní.

Za sledované období je vidět, že kolísání kurzu je oboustranné, s poměrně velkými výkyvy (Obrázek 10).

Obrázek 10 - Přehled kurzů devizového trhu v měsíčních průměrech

rok	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
2004	32,723	32,857	32,984	32,514	31,974	31,614	31,521	31,634	31,600	31,484	31,287	30,647
2005	30,310	29,961	29,782	30,130	30,216	30,032	30,191	29,592	29,305	29,677	29,261	28,975
2006	28,721	28,409	28,650	28,508	28,271	28,385	28,445	28,193	28,380	28,290	28,030	27,777
2007	27,841	28,231	28,055	28,010	28,231	28,545	28,330	27,858	27,573	27,336	26,731	26,300
2008	26,051	25,376	25,221	25,067	25,098	24,314	23,529	24,286	24,497	24,787	25,183	26,106
2009	27,169	28,459	27,229	26,760	26,738	26,545	25,787	25,649	25,349	25,836	25,827	26,076
2010	26,136	25,976	25,540	25,313	25,666	25,780	25,305	24,807	24,651	24,526	24,637	25,165
2011	24,449	24,276	24,392	24,291	24,383	24,285	24,341	24,273	24,557	24,848	25,453	25,515
2012	25,532	25,041	24,676	24,799	25,322	25,641	25,434	25,020	24,731	24,938	25,365	25,216
2013	25,563	25,476	25,662	25,840	25,889	25,761	25,949	25,818	25,787	25,658	26,925	27,517
2014	27,484	27,443	27,394	27,450	27,440	27,451	27,457	27,816	27,598	27,580	27,666	27,634
2015	27,895	27,608	27,379	27,443	27,396	27,306	27,091	27,041	27,082	27,103	27,040	27,026
2016	27,026	27,039	27,051	27,031	27,026	27,061	27,038	27,025	27,021	27,021	27,032	27,030
2017	27,020	27,020	27,020	26,824	26,564	26,263	26,074	26,101	26,075	25,765	25,536	25,647
2018	25,452	25,319	25,429	25,364	25,644	25,777	25,842	25,683	25,608	25,818	25,934	25,830

Zdroj: www.cnb.cz

Od roku 2004 se udržoval trend posilování koruny až do roku 2008, kdy hodnota koruny vůči euru posílila z hodnoty skoro 33 CZK/EUR na hodnotu nad 26 CZK/EUR. Výjimkou bylo pár měsíců, kdy došlo k nepatrnému oslabení. Trend posilování byl způsoben souběhem několika faktorů. Z faktorů fundamentálních se především jednalo o pokračující meziroční zlepšování výkonové bilance¹⁹, umocněné jednorázovou významnou finanční operací, zvyšující nabídku deviz na trhu. Další důležitý působící faktor, který urychlil posílení koruny ke konci roku 2007, bylo zmírnění záporného úrokového diferenciálu²⁰ koruny vůči euru, vlivem zvýšení měnově politických sazeb ze strany ČNB a očekávání finančních trhů, ohledně jeho dalšího zúžení v roce 2008. Posledním významným faktorem ovlivňující vývoj kurzu byly pokračující turbulence na finančních trzích, vedoucí krátkodobé investory k přesunu svých prostředků z rizikových aktiv, zejména z dolarových, do aktiv bezpečnějších (okrajově též české koruny).

¹⁹ Součet obchodní bilance a bilance služeb.

²⁰ Rozdíl mezi úrokovou mírou v tuzemsku a zahraničí (vyšší míra v zahraničí).

První a druhé čtvrtletí roku 2008 koruna stále posilovala. To přetrvávalo i v prvních dvou dekádách července. Z vnějších faktorů byl hlavní příčinou přetrvávající zájem zahraničních krátkodobých investorů o nákup korunových aktiv, považovaných v období nejistot na finančních trzích za bezpečnou investici. Ke zpevnění koruny také přispělo výrazné posílení slovenské koruny v reakci na revaluaci její centrální parity v mechanismu ERM II a doporučení přijmout Slovensko do eurozóny. Z domácích faktorů ovlivnilo posílení koruny oznámení o navýšení vládní emise eurobondů²¹ na dvojnásobek (2 mld. EUR) a vládou schválená varianta privatizace²² letiště v Praze. Dopad zmíněných faktorů na vývoj kurzu však pomohla zmírnit společná dohoda vlády a ČNB ohledně řešení kurzových dopadů těchto operací. Dále posilování koruny bylo podporováno i doposud poměrně příznivými tuzemskými makro-údaji, i když některé informace již ukazovaly na znatelně zpomalující tempo hospodářského růstu. Posilování kurzu neovlivnilo ani červencové zvýšení základních úrokových sazeb ECB a s tím spojené prohloubení záporného úrokového diferenciálu. K jeho zastavení došlo ve třetí červencové dekádě po prohlášení guvernéra ČNB o možnosti brzkého snížení úrokových sazeb ČNB, ke kterému došlo počátkem srpna. Komunikace členů bankovní rady ČNB o rizicích kurzového vývoje spolu s posilováním dolaru zejména v důsledku příznivějších dat z USA oproti eurozóně, vedly k odlivu krátkodobého kapitálu a postupnému oslabování koruny. Další oslabování bylo spojeno s pokračováním odlivu krátkodobého kapitálu z korunových pozic, v důsledku zmírnění napětí na finančních trzích po rozsáhlých státních zásazích a opatřeních centrálních bank k řešení problémů finančního sektoru ve světě.

Koruna začala zase posilovat zhruba v druhé polovině roku 2009. To bylo způsobeno především poklesem averze vůči riziku celého středoevropského regionu, zatímco vliv domácích fundamentálních faktorů nebyl patrný.

K dalšímu posílení koruny došlo v druhé polovině roku 2010. Vývoj byl i nadále ovlivňován především sentimentem krátkodobých investorů. K posílení nejvíce přispěly informace o zlepšení výhledu ratingu²³ ČR v souvislosti s očekávanými opatřeními ke snížení deficitu veřejných rozpočtů. Současně ve světě docházelo k posilování řady regionálních měn, kterému se některé země snažily čelit devizovými intervencemi. Kurz se dále udržel v rozmezí nad 24 CZK/EUR a pod 26 CZK/EUR až do konce roku 2013.

²¹ Společný dluhopis eurozóny.

²² Změna veřejného (státního) na soukromé, převod veřejného majetku do soukromého vlastnictví.

²³ Hodnocení bonity emitentů dluhových cenných papírů; ratingové stupnice se obvykle dělí na investiční stupnice a spekulativní stupeň.

Ke skokovému oslabení koruny došlo v návaznosti na rozhodnutí ČNB ze dne 7. listopadu 2013, po kterém koruna patřila k výrazněji oslabujícím volně směnitelným měnám. Hlavní příčinou oslabení koruny byly devizové intervence ČNB, uskutečněné na základě rozhodnutí bankovní rady, oslabit korunu do blízkosti 27 CZK/EUR a bránit jejímu případnému následnému posílení výrazněji pod tuto hodnotu. Další oslabení koruny v listopadu a prosinci bylo však způsobeno výhradně devizovým trhem bez dalších intervencí ČNB.

Klíčovým faktorem ovlivňujícím vývoj kurzu v letech 2014, 2015, 2016 a počátek roku 2017, kdy se kurz pohyboval nad 27 CZK/EUR, byl nadále závazek ČNB bránit posílení koruny výrazněji pod hodnotu 27 CZK/EUR. Vývoj kurzu byl přitom v souladu s asymetrickou povahou tohoto kurzového závazku a nevyžadoval faktické intervence ČNB na devizových trzích.

Koruna opět začala posilovat od druhého čtvrtletí roku 2017, kdy byl ukončen kurzový závazek ČNB. Trendové posilování koruny přerušovaly jen občasné drobné korekce, které byly způsobeny nejčastěji výraznějším posílením eura na světových trzích, případně kratšími epizodami, kdy se část investorů držících korunová aktiva rozhodla vybrat zisky.

Počátkem roku 2018 koruna pokračovala v posilujícím trendu, který byl podpořen výrazným hospodářským růstem české ekonomiky v situaci napjatého trhu práce a inflace v horní polovině tolerančního pásma. Vliv domácích informací byl natolik silný, že převážil i nad prudkým posilováním eura na světových trzích. V druhém čtvrtletí koruna začala oslabovat, a to především díky globálním faktorům souvisejícími s posunem ve vnímání hospodářského a především měnově-politického vývoje a výhledu v hlavních světových regionech (USA, Itálie). Díky přetrvávajícímu negativnímu sentimentu na devizových trzích a odlivu krátkodobého kapitálu z rozvíjejících se trhů do aktiv, která investoři vnímají jako méně riziková, se ve třetím a čtvrtém čtvrtletí roku 2018 pohyboval průměrný měsíční kurz v rozmezí 25,608 – 25,934 CZK/EUR.

V letošním roce by mělo dojít dle ČNB k obnovení posílení koruny, které bude taženo zřetelně kladným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně a pokračující reálnou konvergencí české ekonomiky spojené s růstem efektivity práce. Kurz začátkem roku lehce posílil a to na 25,649 CZK/EUR. V dalších měsících by se měl dostat pod hranici 25 CZK/EUR a dále by mělo tempo posilování kurzu zvolnit v návaznosti na zahájení

normalizace měnové politiky ECB. V roce 2020 by se měl kurz dočasně ustálit nad hranicí 24 CZK/EUR.

4.1.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Pro dvanáctiměsíční referenční období je hodnota dlouhodobých úrokových sazeb vypočtena přičtením dvou procentních bodů k neváženému aritmetickému průměru dlouhodobých úrokových sazeb tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Úrokové sazby jsou zjišťovány na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílným definicím v jednotlivých členských státech.

Sbližováním dlouhodobých úrokových výnosů by mělo být dokázáno, že kritéria cenové a kurzové stability nejsou pouze přechodným nebo náhodným jevem, ale že mají nevratný charakter. To vyplývá z předpokladu, že předvídaní budoucí inflace a očekávání devalvace promítají finanční trhy formou přírážek k výnosům dlouhodobých dluhopisů.

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb ČR bez problémů plní (Tabulka 4).

Tabulka 4 - Dlouhodobé úrokové sazby

Konvergenční zpráva	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018
Referenční hodnota	6,4 %	6,2 %	6,5 %	6,0 %	5,8 %	6,2 %	4 %	3,2 %
ČR	4,7 %	3,8 %	4,5 %	4,7 %	3,5 %	2,2 %	0,6 %	1,3 %

Zdroj: vlastní zpracování, čerpáno z Konvergenčních zpráv

Od roku 2004 docházelo ke snížení výnosů státních dluhopisů, což vedlo k přiblížení úrovně dlouhodobých úrokových sazeb k úrovni převládající v eurozóně. Během turbulencí na finančních trzích se však ve třetím čtvrtletí roku 2007 diferencíál dlouhodobých úrokových sazeb mírně zvýšil. O rok později dosáhly úrokové sazby své, zatím nejvyšší hodnoty 5,5 %. Během tohoto období začalo ČR ovlivňovat celkové zvýšení globální nejistoty a rizikových prémie. Dlouhodobé úrokové sazby vykazovaly vzestupný trend s přetrvávající zvýšenou volatilitou²⁴. Poté opět klesly. Tato situace vyvolala obavy o budoucí fiskální vývoj v zemi. Trend poklesu pokračoval v dalších letech, i když nerovnoměrně, přičemž výnosy z dluhopisů vykazovaly určitou volatilitu, která se projevila v dalších zemích v kontextu krize státních dluhopisů v eurozóně. Na konci referenčního období 2012 dosahovaly dlouhodobé úrokové sazby úrovně 3,5%. Tento

²⁴ Míra kolísání hodnoty aktiva nebo jeho výnosové míry.

trend progresivního poklesu úrokových sazeb v ČR v posledních letech a růst těchto sazeb v eurozóně ve stejném období znamenal, že se dlouhodobý úrokový diferenciál nejprve zúžil a nakonec se dostal do záporných hodnot. Trend poklesu dlouhodobých úrokových sazeb pokračoval až do roku 2016, kdy se hodnota dostala výrazně pod hodnotu referenční. Nárůst sazeb za poslední sledované období je reakcí na oslabení koruny, které vedlo k obnovení proinflačního vlivu dovozních cen. Ve stejném směru působily také výrazné inflační tlaky z domácí ekonomiky, které byly dále podpořeny výrazným zvýšením minimální mzdy a starobních důchodů, které proběhlo počátkem tohoto roku. Očekávaná stabilita sazeb v průběhu tohoto roku bude důsledkem prognózovaného posilování kurzu v podmínkách nadále velmi uvolněné měnové politiky v eurozóně. Téměř stabilní kurz koruny, očekávaný v dalších obdobích, by při zpřísnění politiky ECB měl vytvořit prostor pro další postupný růst domácích sazeb v roce 2020. Na konci roku 2020 by se měla sazba zdola blížit ke své předpokládané dlouhodobě neutrální úrovni 3 %.

4.1.5 Slučitelnost vnitrostátních právních předpisů

Důležitým faktorem je, že české právní předpisy nesplňují veškeré požadavky, týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. Koncepce nezávislosti centrální banky zahrnuje různé druhy nezávislosti, které jsou posuzovány odděleně. Jedná se o nezávislost funkční, institucionální, osobní a finanční. Zákaz měnového financování, který ECB i národním centrálním bankám členských států zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům EU. Rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů ECB nebo národními centrálními bankami. Zákaz zahrnuje i veškeré financování závazků veřejného sektoru vůči třetím osobám. V právní integraci se hodnotí zejména oblasti, ve kterých by ustanovení právních předpisů mohly národní centrální bance bránit v plnění požadavků Eurosystemu.

4.1.6 Další relativní faktory

V poslední Konvergenční zprávě došla Evropská komise k závěru, že Česká republika dosáhla pokroku při řešení nerovnováh ve své ekonomice a v současné době žádné nerovnováze nečelí i přesto, že se potýká s různými výzvami.

V rámci postupu při makroekonomické nerovnováze, se tříletý průměr salda²⁵ běžného účtu ČR v letech 2016 – 2017 zlepšoval, až dosáhl přebytku (Obrázek 11).

Záporná hodnota čisté investiční pozice vůči zahraničí se v poměru k HDP snížila (Obrázek 11). I přesto však zůstává na vysoké úrovni. Hodnota čistých zahraničních pasiv v České republice byla nejnižší ze všech hodnocených zemí (24,6 % HDP). Čistá zahraniční pasiva jsou zejména v přímých zahraničních investicích, což je hodnoceno jako stabilní forma financování.

Cenová a nákladová konkurenceschopnost během tříletého období zaznamenala ve většině hodnocených zemí v různé míře oslabení reálného efektivního směnného kurzu deflovaného²⁶ HICP (Obrázek 11). Česká republika byla jedinou výjimkou.

Obrázek 11 - Ukazatelé nerovnováh vůči zahraničí a konkurenceschopnosti

		Saldo běžného účtu ¹⁾	Čistá investiční pozice vůči zahraničí ²⁾	Reálný efektivní směnný kurz deflovaný HICP ³⁾	Pocíl na vývozních trzích ⁴⁾	Nominální jednotkové náklady práce ⁵⁾
Česká republika	2015	0,0	-33,2	-8,1	-2,3	0,1
	2016	0,7	-26,9	-3,6	3,7	2,9
	2017	0,9	-27,2	5,1	9,3	6,4

1) V procentech HDP, tříletý průměr.

2) V procentech HDP.

3) Tříletá procentní změna v poměru k dalším 41 vyspělým zemím. Kladná hodnota představuje ztrátu konkurenceschopnosti.

4) Pětiletá změna v procentech.

5) Tříletá změna v procentech.

Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

Ceny rezidenčních nemovitostí, ve všech sledovaných zemích narůstaly. Nárůst následoval po poklesu z vysokých hodnot dosažených v období před krizí (Obrázek 12).

Obrázek 12 - Ukazatele nerovnováh v domácí ekonomice a nezaměstnanosti

		Nerovnováhy v domácí ekonomice					Nové ukazatele nezaměstnanosti			
		Ceny nemovitostí deflované spotřebitelskými cenami ⁴⁾	Konsolidovaný tok úvěrů v soukromém sektoru ⁵⁾	Konsolidovaný dluh soukromého sektoru ⁶⁾	Závazky finančního sektoru ⁶⁾	Veřejný dluh ⁷⁾	Míra nezaměstnanosti ⁷⁾	Míra aktivity ⁸⁾	Dlouhodobá nezaměstnanost ⁸⁾	Nezaměstnanost mladých lidí ⁸⁾
Česká republika	2015	3,8	0,3	68,1	8,1	40	6,1	2,4	-0,6	-8,9
	2016	6,7	4,4	68,7	14,5	37	5,0	2,1	-1,4	-8,4
	2017	8,9	-	-	-	35	4,0	2,4	-1,6	-7,9

1) V procentech HDP, tříletý průměr.

2) V procentech HDP.

3) Tříletá procentní změna v poměru k dalším 41 vyspělým zemím. Kladná hodnota představuje ztrátu konkurenceschopnosti.

4) Pětiletá změna v procentech.

5) Tříletá změna v procentech.

6) Meziroční změna v procentech.

7) Tříletý průměr.

8) Tříletá změna v procentních bodech.

Zdroj: Konvergenční zpráva, 2018

²⁵ Shrnuje tok veškerého zboží, služeb, výnosů a převodů plateb do a z daného státu.

²⁶ Proces, v jehož rámci je hodnota hrubého domácího produktu v běžných cenách přepočtena na ceny stálé.

Je nutné dbát na to, aby si soukromý nefinanční sektor netvořil vysokou míru nakumulovaných dluhů. Zajistit, aby finanční sektor náležitě přispíval k hospodářskému růstu a cenové stabilitě. Politika dohledu by se měla zaměřit na stabilizaci rámce dohledu, což je předpokladem vstupu do jednotného mechanismu dohledu. Mělo by se sledovat, aby proces přizpůsobení neměl za následek poměrně vysokou míru nezaměstnanosti.

Další důležitý faktor je síla institucionálního prostředí v analýze udržitelnosti hospodářské integrace a konvergence. Odstranění stávajících nepružností a překážek efektivnímu využití a alokaci výrobních faktorů by mohlo podpořit ekonomický potenciál. Jedná se například o slabá místa v oblasti podnikatelského prostředí, relativně nízkou kvalitu institucí, slabé řízení a korupci. Jestli institucionální prostředí brání růstu potenciálního produktu, může zároveň oslabit schopnost země plnit dluhovou službu a ztížit hospodářské přizpůsobení. Mohlo by také ovlivnit schopnost země provádět nezbytná opatření hospodářské politiky. Kvalita institucí a řízení je dle poslední Konvergenční zprávy v ČR poměrně slabá.

Ke zlepšení hospodářského růstu a konkurenceschopnosti je třeba rozsáhlých strukturálních reforem. Zlepšení místních institucí, řízení a podnikatelského prostředí, společně s dalším pokrokem v oblasti privatizace státem vlastněných podniků a zesílené snahy o vyšší efektivitu čerpání financí z fondů EU by napomohlo rychlejšímu růstu produktivity. To by pak přispělo ke zvýšení konkurence v klíčových regulovaných sektorech, jako jsou například energetika a doprava, zmenšení bariér vstupu a podpoře tolik potřebných soukromých investic.

V neposlední řadě mají také zásadní význam institucionální prvky související s kvalitou statistik. Jedná se o přesné stanovení právní nezávislosti národních statistických orgánů, jejich správního dohledu a rozpočtové autonomie, zákonného pověření shromažďovat údaje a právního ustanovení ohledně důvěrnosti statistických údajů.

5 Výsledky a diskuse

5.1 Přínosy a náklady společné měny

Přínosy a náklady společné měny můžeme členit do různých kategorií. Jedno takové členění může být podle toho, zda jsou přínosy a náklady bezprostředně spojeny se zavedením eura tzv. přímé dopady nebo se v ekonomice projeví až po působení přímých dopadů, a to většinou ve střednědobém či dlouhodobém horizontu tzv. nepřímé dopady.

Tabulka 5 - Přínosy a náklady zavedení společné měny

PŘÍMÉ DOPADY	NEPŘÍMÉ DOPADY
Přínosy	Přínosy
Omezení kurzového rizika (trvalé, okamžité, po zavedení)	Růst zahraničního obchodu (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)
Snížení transakčních nákladů (trvalé, okamžité, po zavedení)	Příliv zahraničních investic (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)
Nižší náklady na obstarání kapitálu (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)	Stabilizace veřejných financí (trvalé, středně-dlouhodobý horizont, před i po zavedení)
Vyšší transparentnost cen (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)	
Náklady	Náklady
Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky (trvalé, okamžité, před i po zavedení)	Dlouhodobý růst cenové hladiny (trvalé, okamžité, po zavedení)
Bezprostřední růst cenové hladiny (jednorázové, okamžité, po zavedení)	
Administrativní a technické náklady přechodu na euro (jednorázové, okamžité, před i po zavedení)	
Specifické náklady bankovního sektoru (jednorázové i trvalé, okamžité, před i po zavedení)	

Zdroj: Lacina, 2010

Obě skupiny mohou být dále děleny na dopady jednorázové nebo trvalé a na dopady, které se projeví v okamžiku zavedení, případně až ve střednědobém či dlouhodobém období.

Největší pozornost je potřeba věnovat dopadům trvalým (přímým i nepřímým), jelikož s jednorázovými dopady je ekonomika schopna se poměrně snadno vyrovnat. Musíme mít ale na paměti, že nemusí jít o dopady automatické či jisté. Hlavně u nepřímých dopadů jde o potenciální přínosy a náklady, ke kterým díky zavedení společné měny dojít může a nemusí, jelikož jsou ovlivněny řadou dalších faktorů, které se v ekonomice projevují. Nebudeme hodnotit ten nejdůležitější přínos, a tím je dopad na

hospodářský růst, jelikož jde o výslednici všech ostatních dopadů a nelze proto dopředu určit, zda bude v konečném důsledku pozitivní nebo negativní.

5.1.1 Omezení kurzového rizika

Nestálost měnových kurzů dopadá na všechny subjekty zapojené do finančních transakcí se zeměmi eurozóny.

Změna měnových kurzů mezi dnem uzavření obchodu a dnem jeho vypořádání ovlivňuje firmy při mezinárodních obchodních transakcích. Proti změně měnového kurzu se mohou firmy zajistit některými nástroji finančních trhů, jako jsou například měnové opce, což ale zvyšuje jejich transakční náklady.

Občané jsou kurzovému riziku nejvíce vystaveni při cestách do zahraničí. V budoucnu už se nebude jednat o směnářský poplatek (od dubna roku 2019 přichází v platnost nový zákon o poplatcích související se směnářskou činností, který poplatky úplně zruší), ale o působení času, ve kterém dochází ke změně měnového kurzu CZK/EUR, které při posilování koruny bude znamenat pro občany ztrátu, jelikož na počátku cesty mělo euro proti koruně vyšší hodnotu než na jejím konci. Může však nastat i případ opačný, který povede k zisku.

Pro investory a veřejný sektor vyvstává riziko změny měnových kurzů v okamžiku realizace eurových finančních operací.

Odstranění kurzového rizika vůči euru je přínosem trvalým a okamžitým pro národní ekonomiku. Z očekávaného růstu zahraničního obchodu, přílivu zahraničního kapitálu, hlubší integrace finančních trhů a stabilizace veřejných financí lze předpokládat ještě výraznější pozitivní dopad omezení kurzového rizika na národní ekonomiku. Můžeme předpokládat, že zvýšení zahraničního obchodu bude doprovázeno zvýšením zaměstnanosti a zvýšením celkové životní úrovně v ČR. Můžeme říci, že odstranění kurzového rizika je hlavním faktorem, který spouští všechny nepřímé přínosy.

5.1.2 Snížení administrativních transakčních nákladů

Administrativní transakční náklady především zahrnují náklady na správu účetních systémů umožňujících zpracování dat ve více měnách, správu devizových prostředků, osobní náklady na zaměstnance zajišťující devizové operace a další. Nebude se jednat o jejich úplnou eliminaci, jelikož mnoho subjektů bude i nadále realizovat finanční transakce

ve více měnách, ale pro podnikatele obchodující se zeměmi eurozóny bude tato úspora administrativních transakčních nákladů velmi významná.

Úspora těchto nákladů bude okamžitým a trvalým přínosem pro českou ekonomiku.

5.1.3 Nižší náklady na obstarání kapitálu

Úrokové sazby nabízené komerčními bankami jsou v České republice vyšší než v eurozóně, kvůli vyššímu rozpětí mezi výpůjčními a zápůjčními sazbami. Pokud by došlo k integraci finančních trhů a k větší konkurenci, dalo by se očekávat, že by toto rozpětí mohlo poklesnout a tím by došlo ke snížení nákladů na obstarání kapitálu. Se vstupem do eurozóny dojde k snazšímu přístupu k novým produktům finančních trhů, které by mohly náklady na obstarání kapitálu ekonomickým subjektům také snížit. Snížení nákladu na obstarání kapitálu by znamenalo trvalý přínos pro českou ekonomiku. Tento přínos by se však projevil nejspíš ve střednědobém horizontu po zintenzivnění konkurence na českém finančním trhu.

5.1.4 Vyšší transparentnost cen

Po přijetí eura by mělo dojít k snadnému srovnávání cen zboží a služeb napříč eurozónou. Spotřebitel by si pak snadno mohl vybrat cenově nejdostupnější produkt nabízený prodejcem v jiných státech eurozóny. To by mělo pozitivně ovlivnit konkurenci na jednotném vnitřním trhu, vedoucí k vyrovnání cen srovnatelného zboží a služeb prostřednictvím cenové arbitráže. Tento potenciál ale nemusí být využit, jelikož by záviselo na ochotě spotřebitelů vyhledávat informace o cenách v ostatních zemích. Navíc by se nejednalo o časově nenáročnou aktivitu. Další omezující faktor tohoto potenciálu by byla znalost příslušného cizího jazyka, dopravních nákladů a důvěra v bezproblémovosti takové obchodní transakce, včetně případného reklamačního řízení, či poskytování servisu a zajištění údržby nakoupeného zboží. Transparentnost cen lze očekávat především u zboží. Mnoho kategorií služeb je mezinárodně neobchodovatelných či jen velmi obtížně obchodovatelných. Projevení efektu vyšší cenové transparentnosti lze očekávat až v dlouhodobém horizontu po přijetí společné měny. Měl by to být přínos trvalý, ale zpočátku nijak zásadní pro českou ekonomiku.

5.1.5 Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky

Neočekávané události, vznikající uvnitř i vně ekonomiky státu, řeší centrální banky za pomoci využití nástrojů (klíčové úrokové sazby, peněžní zásoba v ekonomice, měnový kurz apod.) měnové a kurzové politiky s cílem dosáhnout stabilizace makroekonomického prostředí státu.

Příkladem může být snížení úrokových sazeb, který podporuje ekonomický růst tím, že sníží náklady na obstarání kapitálu potřebného k financování investic a současně podněcuje soukromou spotřebu. Devalvace měny, coby nástroj kurzové politiky, krátkodobě podporuje konkurenceschopnost domácích vývozců, která dělá jejich produkty levnější, oproti produktům oceněným v jiných měnách. Pro obnovení makroekonomické stability je nástroj měnové a kurzové politiky v krátkém časovém období důležitým faktorem.

V České republice, jakožto v malé a otevřené ekonomice, není centrální banka jediným hráčem, který dokáže ovlivnit množství peněz v ekonomice nebo úroveň měnového kurzu. Mnohem větší dopad na ekonomiku můžou způsobovat výkyvy v přílivu a odlivu zahraničních investic. Tento fakt trochu snižuje význam ztráty měnové a kurzové politiky. Avšak jakmile Česká republika přijme euro, ztratí zcela kurzovou politiku, jelikož úplně přestane existovat česká koruna. V tu chvíli budeme muset akceptovat kurzovou a měnovou politiku Eurosystemu. To by v období stability nemělo představovat žádný problém. V případě výskytu zásadních vnitřních či vnějších šoků dopadajících na českou ekonomiku, by „cena“ za opuštění měnové a kurzové politiky mohla být hodně vysoká. Pokud by takovým problémům čelila pouze Česká republika, nemohli bychom očekávat, že by kvůli nám Eurosystem měnil svou měnovou politiku pro celou eurozónu. Z tohoto důvodu se nedoporučuje vstupovat do měnové unie zemím před tím, než země dosáhnou dostatečného stupně sladění hospodářských cyklů a celkové struktury hospodářství se zeměmi měnové unie. Ztráta měnové a kurzové politiky bude nákladem snižujícím se s postupnou synchronizací, trvalým a okamžitým. V okamžiku vstupu do systému ERM II bude již možnost používání měnové i kurzové politiky omezena.

5.1.6 Bezprostřední růst cenové hladiny

Zavedení eura vzbuzuje obavu občanů z jednorázového zvýšení cen. Je možné, že by mohlo dojít ke skokovému zvýšení některých cen, které jsou prezentovány například formou katalogu či jídelního lístku. Ze zkušeností zemí, které euro zavedly, ukazují, že

v těchto případech podnikatelé čekají na euro a nepouštějí se do tisku nových katalogů či jídelních lístků rok nebo i dva před plánovaným zavedením eura. Při příležitosti následného přečeňování na euro pak do ceny zakomponují i dříve odložené cenové úpravy. Pokud by podnikatelé chtěli nové cenové prostředí zneužít a ceny zboží a služeb zaokrouhlovali nahoru, či je nadsazovaly i nad rámec prostého zaokrouhlování, mohla by být obava občanů opodstatněná. Dle zkušeností zemí eurozóny bude bezprostřední růst cenové hladiny zavedeným eurem znamenat okamžitý jednorázový náklad pro českou ekonomiku, který by se měl projevit přibližně asi půl roku před zavedením eura. K cenovým změnám by mohlo dojít také po ukončení povinné doby duálního označování cen.

5.1.7 Administrativní a technické náklady přechodu na euro

Podnikatelé, finanční instituce i instituce veřejného sektoru budou muset přizpůsobit své softwarové programy pro účetnictví, daňová přiznání, fakturace apod. tak, aby tyto programy byly schopné pracovat se dvěma měnami v období asi půl roku před zavedením eura a asi rok po jeho zavedení. Následně pak budou pracovat jen s měnou euro. Stejně tak tomu bude i u faktur, výplatních pásek, výpisů z bankovního účtu, oznámeních o výši důchodu, sociálních dávek apod. Také v obchodech, katalogích nebo na internetu budou muset být po stanovený čas uváděny obě měny.

V době kdy budou v oběhu jak koruny, tak eura, budou muset podnikatelé i úřady pracovat se dvěma měnami, což bude klást větší nároky například na jejich uskladnění a manipulaci. Bude nutné proškolit zaměstnance, kteří ve své pracovní době přijímají a vydávají peníze, v používání eura, v rozpoznávání bezpečnostních prvků a práce s novým softwarem. Provozovatele prodejních automatů bude čekat úprava softwaru, zásobníků peněz na euromince a bankovky.

Další náklady budou spojené s šířením informací o zavedení eura (celé spektrum témat spojených s přijetím eura: termín zavedení, doba duální cirkulace obou měn, podoba mincí a bankovek, náležitosti duálního oceňování a zaokrouhlování cen, přepočítací koeficient, představení nároků kladených na podnikatele při přechodu na euro apod.).

Podnikatelé taktéž budou čelit zvýšeným nákladům na zajištění informovanosti zákazníků o nových cenách v eurech (nové katalogy, letáky, jídelní lístky, cenovky v obchodech apod.).

Je nutné si uvědomit, že toto všechno proběhne ve dvou vlnách. V první vlně, kdy se bude uvádět jak cena v korunách tak v eurech a pak v druhé vlně, kdy budou uváděny ceny už jen v eurech. Administrativní a technické náklady přechodu na euro budou znamenat okamžité jednorázové náklady pro českou ekonomiku. Tyto náklady by bylo možné částečně snížit, když budou mít ekonomické subjekty včas k dispozici dostatečné množství kvalitních informací.

5.1.8 Specifické náklady bankovního sektoru

Česká národní banka bude nést náklady spojené s přípravou, výrobou a distribucí euro-bankovek a mincí, stažením korunových bankovek a mincí z oběhu, včetně jejich likvidace. Komerční banky budou muset přizpůsobit svoje bankomaty na vydávání eur, s čímž souvisí zajištění bezplatné výměny korunových bankovek za eurové, úprava software bankomatů a podobně. Tyto náklady se projeví okamžitě a budou mít jednorázový charakter.

Banky však zaznamenají i náklady trvalé, a to v podobě omezení příjmů z devizových transakcí (jak bankovní tak i přepážkové). Tyto náklady se projeví okamžitě po zavedení jednotné měny. Pro ekonomiku jako celek toto však náklad znamenat nebude, jelikož na druhé straně ušetří subjekty, které nyní za realizaci eurových operací platí bankám poplatky.

6 Závěr

První kroky směřující ke vzniku měnové unie bychom mohli datovat od roku 1944, kdy vznikl Brettonwoodský měnový řád. Hlavní měnou systému byl americký dolar, který byl jedinou měnou přímo směnitelnou za zlato. Ostatní členské měny byly na dolar napojeny pevným, avšak přizpůsobitelným kurzem. K zajištění stability světové ekonomiky a fungování globálního kurzového systému byly vytvořeny tři nové mezinárodní ekonomické instituce. Mezinárodní měnový fond, Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj a Mezinárodní obchodní organizace. Z důvodu pozastavení směnitelnosti dolaru za zlato, Brettonwoodský systém zaniká na přelomu šedesátých a sedmdesátých let minulého století.

Na konci sedmdesátých let se myšlenka společné měnové politiky opět začala hýbat směrem vpřed, kdy byl ustanoven Evropský měnový systém. Ten měl jedinečné výsledky na poli kurzové stability a byl tak na správné cestě k vytvoření hospodářské a měnové unie. V roce 1988 byl na zasedání Evropské rady v Hannoveru pověřen tehdejší předseda Evropské komise Jacques Delors, aby s guvernéry centrálních bank a dalšími experty vypracoval plán etapového dosažení hospodářské a měnové unie. Výstup Delorovy práce byl základem pro Maastrichtskou smlouvu, která určovala směřování ke společné měně a stanovila dva okamžiky, kdy státy EU mohli vstoupit do závěrečného stádia hospodářské a měnové unie. Účinnosti nabyla v listopadu roku 1993.

V květnu roku 1998 bylo rozhodnuto Evropskou radou po splnění základních podmínek známých jako konvergenční kritéria, které země se stanou zakládajícími členy eurozóny. Jednalo se celkem o jedenáct zemí: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. Postupem času se stalo členem i Řecko, Slovinsko, Kypr, Malta, Slovensko, Estonsko, Lotyšsko a Litva. V současnosti eurozónu tvoří celkem 19 států EU z celkových 28. Ze zbylých 9 zemí vyjma Dánska a Velké Británie, které disponují výjimkou zavedení eura, jsou ostatní země vázány ustanovením Maastrichtské smlouvy přijmout jednotnou měnu, jakmile splní požadovaná kritéria pro vstup do eurozóny.

Kritérium cenové stability podle poslední Konvergenční zprávy z května roku 2018 nesplnily dvě země ze sedmi, kdy jejich dvanáctiměsíční průměrná míra inflace přesáhla referenční hodnotu míry inflace stanovenou na 1,9%. Jednalo se o Českou republiku a Maďarsko. Od vstupu do EU Česká republika nesplnila kritérium cenové stability pouze

dvakrát, a to v roce 2008 a 2018. V roce 2008 bylo příčinou vysoké inflace vysoký růst cen energetických surovin, vysoký růst regulovaných cen, zavedení poplatků ve zdravotnictví, zvýšení sazby DPH z 5% na 9% a zvýšení spotřebních daní z cigaret. Příčinou pro vysokou inflaci v roce 2018 byl nárůst jádrové inflace a zrychlení růstu regulovaných cen při nadále vysoké dynamice cen pohonných hmot. Předpokládá se, že inflace se bude v roce 2019 pohybovat nad 2%.

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb podle stejné Konvergenční zprávy udrželo pět ze sedmi hodnocených zemí pod hodnotou referenční, která činila 3,2%. Překročena byla Polskem a Rumunskem. Co se týče České republiky, ta plní toto kritérium od vstupu do EU bez problému. V tomto roce se očekává stabilita sazeb, která bude důsledkem prognózovaného posilování kurzu v podmínkách nadále velmi uvolněné měnové politiky v eurozóně. Předpokládaný stabilní kurz koruny v dalších obdobích by při zpříšňování politiky ECB měl vytvořit prostor pro postupný růst domácích sazeb v roce 2020, kdy by se měla sazba zdola blížit ke své předpokládané dlouhodobě neutrální úrovni 3%.

Stejná Konvergenční zpráva hodnotí i kritérium kurzové stability, které z důvodu neúčasti v ERM neplní žádná ze sledovaných zemí. V letošním roce by mělo dojít k obnovení posílení koruny, které bude taženo zřetelně kladným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně a pokračující reálnou konvergencí české ekonomiky spojené s růstem efektivity práce. V roce 2020 by se měl kurz dočasně dle předpokladů ustálit nad hranicí 24 CZK/EUR.

Kritérium udržitelnosti veřejných financí je v Konvergenční zprávě hodnoceno ze dvou hledisek. Prvním hlediskem je hodnota nadměrného schodku. Tu nepřekročila za sledované období žádná z hodnocených zemí. Česká republika toto hledisko od vstupu do EU ve sledovaných obdobích 4 krát nesplnila a 4 krát splnila. Od roku 2014 se na nás vztahuje preventivní složka Paktu o stabilitě a růstu. Druhým hlediskem je veřejný dluh. Tu nesplnily ve sledovaném období Chorvatsko a Maďarsko. Česká republika toto hledisko zatím bez problému plní. Letos by měly vládní výdaje oproti roku loňskému vzrůst, a to díky valorizaci penzí, balíčkovým sociálních opatření a zavedeným slevám na jízdné pro studenty a seniory. Výdaje vlády budou i nadále zvyšovány díky silné dynamice mezd ve vládním sektoru, pokračujícím růstem vládních investic a zrychleným zvyšováním sociálních transferů. I přesto je v roce 2020 očekáván pokles veřejného dluhu pod hranici

30 % HDP. To by mělo být zapříčiněno přebytky vládního sektoru a nadále nízkými úrokovými sazbami z vládního dluhu ve srovnání s rychlým růstem nominálního HDP.

V neposlední řadě jsou pro vstup hodnoceny i další relativní faktory, jako jsou třeba české právní předpisy, které v současné době nesplňují veškeré požadavky týkající se nezávislosti centrální banky, zákazu měnového financování a právní integrace do Eurosystemu. I přesto že Evropská komise došla k závěru, že Česká republika dosáhla pokroku při řešení nerovnováh ve své ekonomice, potýká se i nadále s různými výzvami.

Členy eurozóny se jednou budeme muset stát. Otázka zní: „Pospíchat se zavedením eura nebo ne?“ Na tuto otázku odpoví každý dotazovaný jinak. Odpověď bude záviset na tom, jestli dotazovaného budou ovlivňovat přínosy nebo náklady spojené se zavedením eura. Jinak Vám odpoví fyzická osoba, podnikající v autodopravě, jejíž náplní práce je jezdit po Evropě a rozvážet například materiál a jinak fyzická osoba, provozující na vesnici například obchod s potravinami. Pro osobu podnikající v dopravě bude zavedení eura jedině přínosem. Odpadne mu starost s kurzovým rizikem, sníží se mu transakční a administrativní náklady a mohl by mít i nižší náklady na obstarání kapitálu. Tím, že se takový člověk pohybuje ve světě, využil by i možnost transparentnosti cen. Administrativní a technické náklady by pro něj byli jen minimální. Zatímco pro podnikatele na venkově to určitě žádný přínos nebude. Ba naopak. Pro něj to budou především náklady spojené s administrativou a technikou. Musel by nějaký čas pracovat se dvěma měnami, dočasně ocenit a označit zboží oběma cenami jak v obchodě, tak i v letáčcích, účetních programech a kase. Po uplynutí duální cirkulace by opět musel celým tímto procesem projít znovu. Dále by musel proškolit zaměstnance, kteří ve své pracovní době přijímají a vydávají peníze, v používání eura, v rozpoznávání bezpečnostních prvků a práce s novým softwarem.

Když bychom na tuto otázku odpovídali v rámci celku, podle mého názoru bychom neměli do eurozóny pospíchat, dokud nedosáhneme dostatečného stupně sladění hospodářských cyklů a celkové struktury hospodářství se zeměmi měnové unie. Pamatujme na to, že bychom za úspěchání vstupu do Eurosystemu mohli zaplatit vysokou cenu.

7 Seznam použitých zdrojů

ČNB. *Měnová politika: Zprávy o inflaci* [online]. Praha 1: Česká národní banka. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/

DĚDEK, Oldřich, 2013. *Turbulence 1992-93* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR, 1. prosince 2013. [cit. 2018-11-15]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-aura/turbulence-1992-93>.

DĚDEK, Oldřich, 2015. *Členské státy eurozóny* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR, 5. ledna 2015. [cit. 2018-11-15]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>.

ECB. *Euro: Bankovky* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/banknotes/html/index.cs.html>.

ECB. *Euro: Mince* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/coins/html/index.cs.html>.

ECB, 2007. *Jak se euro stalo naší měnou* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. (PDF). Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/euro_became_our_moneycs.pdf?8a421e812116c54f876b9e4b305b39ac.

ECB, 2004. *Konvergenční zpráva 2004* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr2004cs.pdf?7a05121002b82fd3fd6a96532f6b18b5>.

ECB, 2006. *Konvergenční zpráva prosinec 2006* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr200612cs.pdf?ddfd030fc908ea4fb208a92baf8b7991>.

ECB, 2008. *Konvergenční zpráva květen 2008* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/dokumenty/dokumenty-ek-a-ecb/konvergenzni-zpravy>.

ECB, 2010. *Konvergenční zpráva květen 2010* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201005cs.pdf?076c1ea4b9d860e76304232656dd4b5d>.

ECB, 2012. *Konvergenční zpráva květen 2012* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201205cs.pdf?04884622beb10765ba88482f9a1bc143>.

ECB, 2014. *Konvergenční zpráva červen 2014* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2014. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406cs.pdf?cb7b4d35bebab59fc9e570191d55b866>.

ECB, 2016. *Konvergenční zpráva červen 2016* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.cs.pdf?b9ada80a4f9366cf328f40ac3af33197>.

ECB, 2018. *Konvergenční zpráva květen 2018* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka. (PDF). Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.cs.pdf?ee1c3b309ded218fe2785c36ce4d65ba>.

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

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

MF. *Euro: Eurobankovky a mince* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurobankovky-a-euromince>.

MF. *Euro: Eurozóna* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona>.

MF. *Euro: Evropská centrální banka* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/evropska-centralni-banka>.

MF. *Euro: Historie eura* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura>.

ŽUROVEC, Michal, 2018. *Vláda termín přijetí eura prozatím nestanoví* [online]. Praha 1: Ministerstvo financí ČR, 12. prosince 2018. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2018/vlada-termin-prijeti-eura-prozatim-nesta-33674>.

8 Přílohy

- Příloha A Ukázka 10€ a 20€ z první série eurobankovek
Příloha B Ukázka 10€ a 20€ z druhé série eurobankovek

Příloha A Ukázka 10€ a 20€ z první série eurobankovek



Zdroj: www.ecb.europa.eu

Příloha B Ukázka 10€ a 20€ z druhé série eurobankovek



Zdroj: www.ecb.europa.eu