

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA

**PROVOZNĚ EKONOMICKÁ FAKULTA
KATEDRA EKONOMICKÝCH TEORIÍ**



DIPLOMOVÁ PRÁCE

MĚNOVÁ POLITIKA A VÝVOJ KURZU CZK

HANA RŮŽKOVÁ

Vedoucí práce: doc.Ing Josef Brčák, CSc.

©2011 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci “Měnová politika a vývoj kurzu CZK“ jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu diplomové práce doc. Ing. Josefu Brčákovi, CSc. za odborné vedení, užitečná doporučení, cenné připomínky a rady, za konzultace a trpělivost při tvorbě mé diplomové práce.

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Monetary policy and development of CZK exchange rate

Souhrn

Tato diplomová práce se zabývá měnovou politikou a vývojem kurzu CZK. Vysvětluje základní pojmy této problematiky, zkoumá cíle monetární politiky a nástroje potřebné k jejich dosažení. Dále rozebírá měnový kurz CZK a analyzuje ho v období dvanácti let 1999-2010 vzhledem k euru a americkému dolaru. Práce pokračuje Evropskou měnovou unií a zabývá se problematikou zavedení eura v ČR. Zajímá se zda a jak Česká republika plní maastrichtská kritéria a jaké výhody a rizika by mělo zavedení jednotné měny euro pro ČR.

Klíčová slova: měnová politika, měnový kurz, Česká národní banka, euro, eurozóna, měnová unie, maastrichtská konvergenční kritéria, USD, CZK

Summary

This dissertation is engaged in monetary policy and development of CZK exchange rate. It's show up the basic conception of this questions, examined objectives of monetary policy and the instruments, how to reach them. Below it brood CZK rate of exchange and analyze it in the period of twelve years 1999-2010 considering euro and american dolar. Th dessertation continue with european monetary union and go in for dilemma of implementation euro in Czech republic. It conserne, if and how the Czech republic subserve maastichts criterions and which advantages and risks would have implementation euro to czech monetary system.

Keywords: monetary policy, exchange rate, Czech national bank, euro, eurozone, monetary union, maastrichts convergent criterions, USD, CZK

Obsah

1. Úvod.....	7
2. Cíl a metodika práce	8
2.1 Cíl práce.....	8
2.2 Metodika práce	8
3. Měnová politika obecně.....	9
3.1 Pohledy na monetární politiku.....	9
3.2 Cíle měnové politiky.....	10
3.2.1 Operační cíle	10
3.2.2 Zprostředkující cíle	10
3.2.3 Konečné cíle	11
3.3 Nástroje měnové politiky.....	12
3.3.1 Operace na volném trhu	13
3.3.2 Diskontní nástroje	14
3.3.3 Kursové intervence	14
3.3.4 Povinné minimální rezervy	15
3.4 Česká bankovní soustava	16
4. Měnový kurz obecně.....	17
4.1 Nominální a reálný měnový kurz.....	17
4.1.1 Nominální měnový kurz	17
4.1.2 Reálná měnový kurz	18
4.2 Regulace měnových kursů	18
4.2.1 Kursy neregulované	18
4.2.2 Kursy regulované.....	19
4.3 Měnový trh.....	20
4.4 Parita kupní síly	21
5. Euro a Evropská měnová unie	22
5.1 Maastrichtská kritéria	24
5.1.1 Monetární kritéria	25
5.1.2 Fiskální kritéria	26
5.2 Přínosy a náklady měnové unie	26
6. Analýza vývoje kurzu CZK	28

6.1 Vývoj kursu CZK.....	28
6.1.1 Vývoj kursu CZK vzhledem k EUR a USD	30
6.1.2 Vývoj kursu CZK v období 1999-2001	31
6.1.3 Vývoj kursu CZK v období 2002-2004	34
6.1.4 Vývoj kursu CZK v období 2005-2007	36
6.1.5 Vývoj kursu CZK v období 2008-2010	39
7. Problematika zavedení eura v ČR.....	45
7.1 Výhody a nevýhody zavedení eura v ČR.....	47
7.1.1 Výhody pro spotřebitele.....	47
7.1.2 Výhody pro spotřebitele.....	48
7.1.3 Makroekonomické výhody	49
7.1.4 Nevýhody a rizika z přijetí eura.....	50
7.2 Plnění maastrichtských kritérií v ČR.....	51
7.2.1 Kritérium cenové stability	51
7.2.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	53
7.2.3 Kritérium stability měnového kursu	54
7.2.4 Kritérium deficitu veřejných financí.....	54
7.2.4 Kritérium veřejného zadlužení.....	55
7.3 Názory na zavedení eura v ČR	57
7.4 Názory a zkušenosti s eurem v jiných státech	59
7.4.1 Euro a Estonsko	60
7.4.2 Euro a Slovinsko	61
7.4.3 Euro a Slovensko	61
7.4.4 Euro a Francie	62
7.4.5 Euro a Německo.....	62
7.4.6 Euro a Itálie.....	63
7.4.7 Euro a Irsko.....	63
8. Závěr	64
8. Závěr	64
9. Seznam literatury	67
9.1 Seznam použité literatury	67
9.2 Internetové zdroje	68

1. Úvod

Tato diplomová práce se zabývá měnovou politikou a vývojem kurzu české koruny, tedy tématy které se dotýkají každého z nás. Zajímat by nás to mělo hned z několika důvodů, ať už se jedná o inflaci, kurz české koruny a nebo stále aktuálnější problematiku zavedení eura. Každého občana České republiky určitě alespoň jednou napadlo jak to vlastně s eurem je, zda je pro nás výhodné do eurozóny vstoupit či nikoli. Důležité je na začátku se seznámit s potřebnými pojmy podstatnými pro toto téma, proto jsou první kapitoly vesměs teoretické.

Tato práce mapuje vývoj kurzu vzhledem k dvou hlavním rezervním měnám v období od roku 1999, kdy vzniklo euro v devizové podobě, až do roku 2010. Proč právě k těmto dvěma měnám? Protože tyto měny jsou důležité pro fungování České národní banky, vytváří v nich devizové rezervy, které jsou právě kurzem CZK ovlivňovány.

Dále se tato diplomová práce zabývá problematikou zavedení eura v České republice. Euro za posledních pár měsíců velmi ztratilo na své oblibě a to jak u „starých“ států eurozóny, tak u států, které euro zavedli až v posledních letech. Důvodem těchto negativních ohlasů na euro a celou eurozónu je dluhová krize, se kterou se nyní eurozóna potýká. Tato krize ovlivnila i mínění o euru českých občanů. Proto je důležité si problematiku eura přiblížit a zjistit zda nám euro přinese takové množství výhod, které vykompenzují případná rizika.

Důležitou součástí sedmé kapitoly je otázka stavu plnění maastrichtských kritérií Českou republikou, protože bez toho aniž by jsme tato konvergenční kritéria splnily nemůžeme do eurozóny vstoupit.

Poučit se můžeme ze zavedení eura na Slovensku, ale i v jiných zemích. Slovensko, které vstoupilo do eurozóny 1.1.2009 a stalo se tak jejím šestnáctým členem, je nám ale svoji ekonomikou a národní povahou ze všech států nejbližší. Proto čeští ekonomové i politici ho berou jako příklad a snaží zjistit zda obavy českých občanů ze zavedení eura jsou opodstatnělé.

Je důležité, aby se lidé o tuto problematiku zajímali a snažili se o ní zjistit vše podstatné. Měli by se zajímat o to jaké výhody jim zavedení eura přinese a být připraveni i na rizika s eurem spojená. Protože se může stát, jak ukazuje i jeden z posledních návrhů předsedy vlády Petra Nečase, že o přijetí či nepřijetí eura budou rozhodovat právě občani ČR v referendu.

2. Cíl a metodika práce

2.1 Cíl práce

V první teoretické části této diplomové práce se seznámíme a vysvětlíme si základní pojmy monetární politiky. Tato část si klade za cíl čtenáře seznámit s pojmem měnová politika a jaké jsou její cíle a nástroje. Dále se pak práce bude věnovat České národní bance a bankovnímu systému v ČR. Neméně důležité je seznámit čtenáře s měnovou unií a se vznikem eura.

V druhé analytické části je hlavním cílem analýza a následná syntéza vývoje kurzu CZK vzhledem k euru a americkému dolaru v období 1999-2010. V neposlední řadě je cílem této práce zamyslet se nad problematikou zavedení eura v České republice. Zajímat nás bude otázka jaký je stav plnění maastrichtských kritérií a zda je v tomto ohledu Česká republika již připravena na vstup do eurozóny. Také prozkoumáme jaké výhody a rizika zavedení jednotné měny přináší a jak se k euru staví ostatní země eurozóny.

2.2 Metodika práce

V první řadě je nutné si pro diplomovou práci sestavit osnovu a promyslet si obsah jednotlivých kapitol. Následným a velmi důležitým krokem je studium odborné literatury, která se zabývá tématem měnová politika a měnovým kurzem. Dalším zdrojem pro čerpání informací k dané problematice jsou prověřené internetové servery. Neméně důležitým zdrojem byly i dokumenty ČNB dostupné z jejich internetových stránek.

Pro vypracování diplomové práce bude použita kvalitativní analýza. Jejím základem je shromáždit potřebné údaje a následné zpracování dat a informací týkajících se vývoje CZK. Následně bude provedena analýza vývoje kurzu CZK vzhledem k USD a euru.

Pro posouzení připravenosti ČR pro vstup do eurozóny budou využity nejrůznější ověřené internetové zdroje.

3. Měnová politika obecně

Makroekonomickou politiku můžeme rozdělit na dvě části, fiskální politiku a měnovou neboli monetární politiku. Fiskální politika se zabývá vytvářením daňové soustavy a veřejnými výdaji. Monetární politika je hospodářská politika, která je prováděna pomocí měnových nástrojů centrální bankou.

Centrální banka při tom uplatňuje např. tyto nástroje: nákupy a prodej vládních dluhopisů. Centrální banka svou činnost zaměřuje na určité národohospodářské cíle např. požadovaná míra inflace či nezaměstnanosti. K hlavním cílům měnové politiky patří především udržování měnové stability, tu lze v tržní ekonomice dosáhnout v případě, že nabídka peněz rovná poptávce po penězích.¹

3.1 Pohledy na monetární politiku

Existují dva základní a naprosto odlišné pohledy na důležitost nabídky peněz. Dirigistická teorie, jejímž zakladatelem je anglický ekonom J.M.Keynes, uvádí, že poptávka po penězích je velmi citlivá na výnosy alternativních finančních aktiv a tedy, že poptávka po penězích není stabilní a nelze ji předvídat. Zastánci této teorie uvádí, že na reálnou ekonomiku nemají vliv změny v zásobě peněz a to jak v krátkodobém tak i v dlouhodobém horizontu. Jelikož poptávka po penězích není stabilní, nelze tudíž řídit jejich nabídku, protože jakákoliv změna nezmění úroveň ekonomické aktivity, ale změní úrokovou míru.²

Zvýšení poptávky na trhu sebou přináší i nárůst poptávky po penězích. Keynesiánci prosazují expanzivní monetární politiku-snižování úrokových měr při růstu emise peněz. Jelikož pro spotřebitele není výhodné ukládání peněz v bance z důvodu nízké reálné úrokové míry, zvyšuje se jejich sklon ke spotřebě a také roste zájem o nákup na úvěr. U podnikatelů pak se pak zvyšuje podnikatelská aktivita a nízká úroková míra také vede k většímu zájmu podnikatelů o peněžní půjčky.

Oproti tomu liberální teorie, jejímž představitelem je M. Friedman, uvádí, že existuje vztah mezi mírou růstu peněz v oběhu a mírou růstu nominálního důchodu. Znamená to

¹ Revenda, Z.: Centrální bankovníctví, str. 79

² Jílek, J.: Finanční trhy, str. 444

tedy, že pokud se zvýší množství peněz v oběhu dojde i ke zvýšení cen a tedy i k růstu míry inflace. Představitelé liberální teorie jsou zastánci restriktivní monetární politiky, která vede ke spořivosti a ukládání peněz v bankách, jelikož jsou dobré podmínky k jejich kapitalizaci. Což vede i k vytváření dostatku úvěrových prostředků.

Při uplatňování této politiky spotřebitelé raději ukládají peníze v bankách na vysoký úrok, než aby kupovali drahé a nebo nekvalitní zboží. Podnikatelé investují jen tam, kde mohou díky výnosům dosáhnout přijatelného zisku i po zaplacení relativně vysokých úroků z úvěru. Jsou zda cílem kvalitní peníze, které nejsou téměř znehodnocené inflací. Monetaristé se zaměřují na řízení inflace za pomoci nabídky peněz a poptávky po penězích.³

3.2 Cíle měnové politiky

Cíle monetární politiky bývají obvykle stanoveny zákonem o centrální bance, jejich rozsah se může lišit. Většinou hlavním a často i jediným cíle je zajištění stability kupní síly domácí měny. Někteří ekonomové zastávají názor, že tento cíl by měl být stanoven ještě konkrétněji, přičemž rozlišují vnitřní a vnější stabilitu měny. Jak uvádí Z. Revenda: „*Vnější stabilita měny je spojována se stabilní hodnotou měnového kursu. Vnitřní stabilita měny se chápe jako zajištění stability cenové hladiny*“⁴

V měnové politice jsou stanoveny následující 3 druhy cílů:

3.2.1 Operační cíle

Operačním cílem se v monetární politice rozumí především úroková míra na peněžním trhu-krátkodobá úroková míra. Těchto cílů se dosahuje pomocí nástrojů, kterými jsou např. operace na volném trhu. Centrální banka neovlivňuje konečný cíl přímo, ale nepřímo prostřednictvím zvyšování či snižování krátkodobé úrokové míry.

3.2.2 Zprostředkující cíle

Zprostředkující cíle v měnové politice představuje úroková míra na kapitálovém trhu-dlouhodobá úroková míra, peněžní zásoba a měnový kurz. Těchto cílů dosahuje centrální

³ Kraft, J. Bednářová, P.: Ekonomie I, str. 76

⁴ Revenda, z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 445

banka přes operační cíle.⁵ Na základě aktuální úrovně zprostředkujícího cíle se stanoví operační cíl, a to na základě snahy po dosažení konečného cíle. Volba určitého peněžního agregátu jako zprostředkujícího cíle vychází z toho, že v zásadě každá tvorba peněz nese s sebou hrozbu budoucí inflace, a naopak zánik peněz nese nebezpečí budoucí deflace.

3.2.3 Konečné cíle

Konečný cíl v měnové politice představuje cenová stabilita (nízká inflace) nebo také dlouhodobí ekonomický růst a vysoká zaměstnanost. V posledních letech mandát centrálních bank je *de isure* stále více zaměřen na jediný cíl, kterým je měnová stability, což odpovídá stabilizaci kupní síly peněžní jednotky a nebo výstižněji nízké inflaci.⁶ Podle Z.Revedy do konečných cílů patří mimo jiné i stabilita měnového kursu domácí měny, stabilizace úrokových sazeb a stabilita finančních trhů, tyto cíle ale R. Holman řadí mezi zprostředkovatelské cíle, jak bylo uvedeno výše. Konečných cílů dosahuje měnová politika přes zprostředkující cíle.⁷

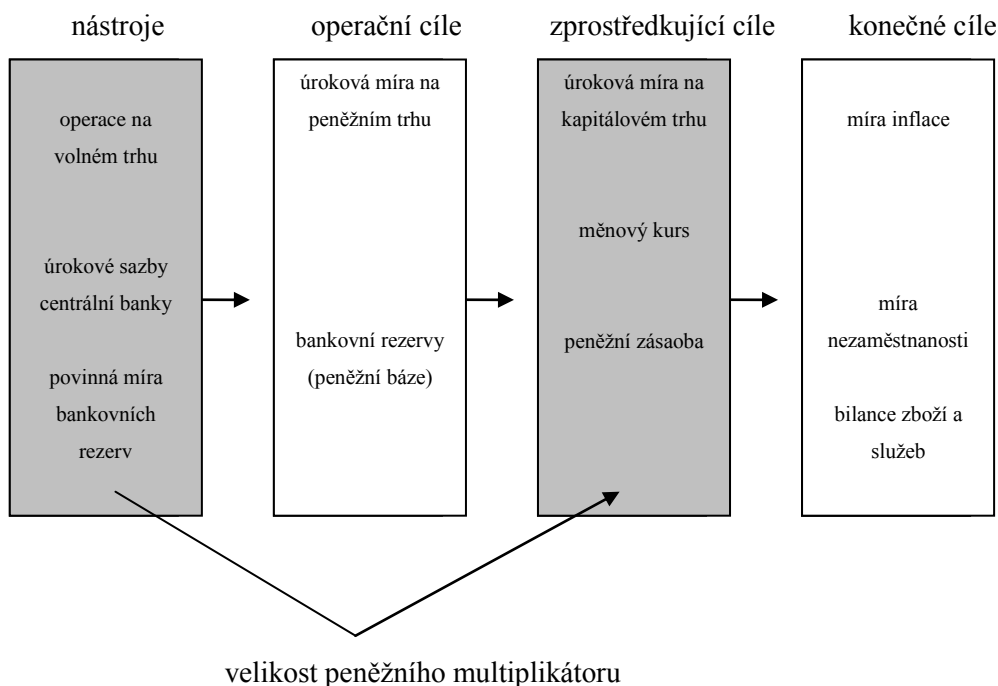
Nástroje měnové politiky představují realizaci měnové politiky a operační cíl je její taktikou. Obojí se někdy označuje jako „šrouby“ měnové politiky. Zprostředkující a konečný cíl je strategií měnové politiky. Způsob, jakým operační cíl působí na konečný cíl, se nazývá transmisním mechanismem měnové politiky.⁸

⁵ Holman, R.: Makroekonomie, str. 357-358

⁶ Jílek, J.: Peníze a měnová politika, str. 417

⁷ Holman, R.: Makroekonomie, str. 357

⁸ Jílek, J.: Peníze a měnová politika, str. 375-376



Obrázek č. 1 – cíle a nástroje měnové politiky⁹

3.3 Nástroje měnové politiky

Nástroje měnové politiky se týkají každodenní realizace měnové politiky, protože plánovací horizont operačního cíle může být i jeden měsíc či méně.¹⁰ Nástroje monetární politiky centrální banky v tržní ekonomice můžou členit podle různých hledisek, např. podle intenzity využívání, podle rychlosti zavádění nebo podle dopadu na měnový kurs. Nejčastěji se však nástroje měnové politiky člení podle jejich charakteru na nástroje tržní neboli nepřímé a nástroje administrativní neboli přímé. Zařazení nástroje po příslušné skupiny může být někdy nejednoznačné, v některých případech dochází i k prolínání, např. nákup směnek lze řadit mezi diskontní nástroje i mezi operace na volném trhu.

V tržní ekonomice se mnohem častěji používají nástroje tržní oproti nástrojům administrativním. Tržní nástroje nejsou využívány k případné selektivní podpoře, ale dopadají na celý bankovní systém plošně. Mezi tržní nástroje patří operace na volném trhu, diskontní nástroje a kursové intervence. Oproti tomu mezi administrativní nástroje se řadí limity úrokových sazeb a úroků bank. Administrativní nástroje nelze ze strany regulovaných bank jednoduše obejít a lze jich použít selektivně. Tyto nástroje ale omezují

⁹ Holman, R.: Makroekonomie, str. 358

¹⁰ Jílek, J.: Peníze a měnová politika, str. 376

samostatnost rozhodování bank, proto se banky jejich častějšímu a dlouhodobějšímu používání banky tvrdě brání.¹¹

3.3.1 Operace na volném trhu

Operace na volném trhu jsou prodeje, resp. nákupy vládních cenných papírů od soukromého sektoru, obvykle komerčních bank. Pomocí operací na volném trhu centrální banka mění objem bankovních rezerv, a tedy peněžní bázi. Nákup vládních dluhopisů centrální bankou od komerčních bank, zvyšuje bankovní rezervy i peněžní bázi. Jedná se tak o expanzivní monetární politiku. Naopak prodej cenných papírů centrální bankou komerčním bankám, bankovní rezervy, a tak i peněžní bázi snižuje. V tom to případě se jedná o politiku restriktivní¹²

Operace na volném trhu jsou nejpoužívanějším nástrojem komerčních bank. Jednou z výhod operací na volném trhu je, že jsou vysoce operativní. Provádějí se vždy bezhotovostně a jde o nákup a prodej kvalitních cenných papírů dlouhodobého typu mezi centrální bankou a dalšími bankami. Jen zcela mimořádně a pouze po určitou dobu, např. v Japonsku, centrální banka obchoduje s cennými papíry nebankovních subjektů.¹³ S cennými papíry mezi sebou mohou obchodovat i jednotlivé komerční banky bez účasti centrální banky.¹⁴

Operace na volném trhu jsou prováděny následujícími třemi základními způsoby:

Přímé operace představují nákup nebo prodej státních cenných papírů. Hlavním cílem těchto operací je změna měnové báze. Případný vliv na krátkodobou úrokovou míru závisí především na tom, zda centrální banka stanoví úrokové sazby, resp. ceny při těchto obchodech.

Repo operace jsou kombinací dvou protisměrných transakcí. Z jejich podstaty vyplývá, že repo operace vedou pouze k dočasné změně měnové báze. Existují prosté repo operace- centrální banka prodává cenné papíry s tím, že je v budoucnu zpětně nakoupí.

¹¹ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 327-328

¹² Holman, R.: Makroekonomie, str. 358-359

¹³ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 328-329

¹⁴ Rejnuš, O.: Peněžní ekonomie (Finanční trhy), str. 51

Druhým typem jsou rezervní repo operace- centrální banka provádí nákupy cenných papírů s budoucím zpětným prodejem.

Přímé i repo operace se obvykle provádějí formou aukcí nebo trendů. Při aukcích banky navzájem znají svoje nabídky, při trendech je neznají.

Switch operace při nich centrální banky nakupují a prodávají cenné papíry s různou lhůtou splatnosti. Používají se k ovlivnění krátkodobé úrokové míry. Cílem switch operací může být také změna časové struktury cenných papírů v aktivech centrální banky.

3.3.2 Diskontní nástroje

Mezi klasické nástroje monetární politiky v tržních ekonomikách patří diskontní nástroje. Obecně lze říci, že se jedná o úrokové sazby a další podmínky úvěrů, které komerčním bankám poskytuje centrální banka. Tento způsob regulace měnové báze je značně odlišný od operací na volném trhu. Pomocí operací na volném trhu lze korigovat měnovou bázi oběma směry, oproti tomu lze pomocí úvěrů měnovou bázi pouze zvýšit a nebo neměnit.

Na měnovou bázi mají vliv pouze úvěry, které jsou poskytnuty domácí bance v domácí měně. Tyto úvěry jsou ve většině případů bezhotovostní a jejich poskytnutí vede k růstu rezerv a měnové báze. Při jejich splácení se pak měnová báze a rezervy bank vracejí na původní úroveň. Poskytování úvěrů má zprostředkovaný a jednosměrný vliv na krátkodobou úrokovou míru. Zvýšení rezerv vytváří tlak na pokles krátkodobé úrokové míry.

Existují tři hlavní druhy úvěrů, které jsou poskytovány komerčním bankám centrální bankou. Patří sem: diskontní úvěr, reeskontní úvěr a lombardní úvěr.¹⁵

R. Holman používá místo termínu diskontní nástroje termín diskontní sazba, kterou charakterizuje, jako úrokovou míru, za kterou centrální banka poskytuje komerčním bankám diskontní půjčky.¹⁶ Jedná se tedy v podstatě o obdobnou charakteristiku.

3.3.3 Kursové intervence

Třetím tržním nástrojem měnové politiky jsou kursové intervence. Cílem zde není změna měnové báze nebo krátkodobé úrokové míry, ale ovlivnění kursu domácí měny

¹⁵ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 329-332

¹⁶ Holman, R.: Makroekonomie, str.359

vzhledem k měnám zahraničním. Někdy ovšem vedou i k nechtěné změně měnové báze či krátkodobé úrokové míry.

Existují dva druhy kursových intervencí, nepřímé intervence a častěji využívané přímé, neboli devizové intervence. Při přímých intervencích se jedná se o nákup a prodej zahraniční měny za domácí měnu, které provádí centrální banka. Dochází zde ke změně poptávky a nabídky zahraniční měny za domácí měnu s dopadem na měnový kurs.

Zvýšit poptávku po zahraniční měně a současně zvýšit nabídku domácí měny, provádí centrální banka nákupem zahraniční měny. Prodej zahraniční měny za domácí měnu má pak opačný dopad. Všechny tyto operace jsou bezhotovostní

Jelikož centrální banka provádí intervence ve vztahu k dalším bankám v ekonomice, za důsledek to má, že se operace přímo projeví na měnové bázi. Navíc změna měnové báze má dopad i na změnu krátkodobé úrokové míry. Prodej zahraničních měn snižuje rezervy bank a měnovou bázi a tlačí na pokles krátkodobé úrokové míry. Oproti tomu prodej zahraničních měn má dopad opačný. Centrální banka může dopady na měnovou bázi tzv. sterilizovat, v obou případech pomocí operací na volném trhu.¹⁷

3.3.4 Povinné minimální rezervy

Jako nástroj měnové politiky se povinná míra bankovních rezerv používá v dnešní době velmi málo. Centrální banka stanovuje komerčním bankám povinnou míru minimálních rezerv. Snížení povinné bankovní rezervy vede k růstu peněžní zásoby.¹⁸

Povinné minimální rezervy jsou vklady, které musí mít povinně komerční banky u centrální banky. Zatím co u komerčních bank je nalezneme na straně aktiv, u centrální banky pak vytvářejí pasiva.

Výše povinných minimálních rezerv je obvykle stanovena procentní sazbou z vkladů a dalších pohledávek domácích nebankovních subjektů u bank, tedy z primárních závazků bank.

Povinné minimální rezervy mají vliv především na peněžní multiplikátory, nemají tedy přímý vliv na měnovou bázi a na krátkodobou úrokovou míru. Vliv na krátkodobou úrokovou míru je spíše zprostředkovaný, při snížení sazeb povinných minimálních rezerv

¹⁷ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 337-338

¹⁸ Holman, R.: Makroekonomie, str. 359

bude mít úroková krátkodobá míra tendenci klesat, při zvýšení pak naopak klesat. V posledních letech se od používání tohoto nástroje ustupuje.¹⁹

3.4 Česká bankovní soustava

Až na výjimky mají všechny státy světa tzv. dvoustupňovou bankovní soustavu a Česká republika není výjimkou. Za monetární politiku státu je zodpovědná centrální banka, u nás Česká národní banka- dále jen ČNB. Druhý stupeň je v České republice tvořen sítí komerčních bank. Na našem trhu existuje v dnešní době celá řada komerčních bank. Tyto banky mohou být se zahraniční kapitálovou účastí a nebo také pobočkami zahraničních bank.

ČNB je orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem ČR. Je zřízena Ústavou České republiky a svou činnost provozuje v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalšími právními předpisy. Bankovní rada je nejvyšším řídicím orgánem ČNB, jejím členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři členové bankovní rady. Členi bankovní rady jsou jmenováni prezidentem republiky. V současné době je guvernérem Miroslav Singer.²⁰

V souladu se svým hlavním cílem má ČNB mimo jiná za úkoly: emise peněz a regulace množství peněz v oběhu, stanovení diskontní sazby, stanovení výše minimálních rezerv, evidování kursu české koruny, rozhodování o možnosti konstitování nové komerční banky a správu státního dluhu.²¹

¹⁹ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovnictví, str. 338-340

²⁰ Česká národní banka.[online] URL< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/>

²¹ Kraft, J. Bednářová, P.: Ekonomie I, str. 61-62

4. Měnový kurz obecně

Skoro každá země má svou vlastní měnu, Česká republika českou korunu, USA americký dolar a v Evropské unii je to euro. Měna je národní forma peněz. Poměry mezi zahraničními měnami se nazývají měnové kurzy. Měnový kurs je tedy cena měny udaná v zahraniční měně. Ke směně různých měn dochází na měnovém trhu.²²

Vznik měnových kurzů se datuje do doby, všechny peníze v oběhu byly kryty zlatem a za zlato kdykoliv směnitelné. Tomu to období se říká období zlatého standardu. Měnový kurz byl v této době dán zlatými obsahy jednotlivých měn a kurzy byly velmi stabilní. V dnešní době je měnový kurz poměr, v jakém se dvě měny navzájem směňují.²³

4.1 Nominální a reálný měnový kurs

V ekonomie lze kurz vyjádřit ve dvou podobách – nominální měnový kurz a reálný měnový kurz. Kurz za který se nominální měny navzájem směňují se označuje jako nominální. Reálný nominální kurz ovlivňuje vývozní a dovozní ceny a tím i obchodní bilanci.

4.1.1 Nominální měnový kurz

Jak již bylo řečeno výše, nominální kurz je kurz za který se národní měny navzájem směňují. V dlouhém období tenduje k paritě kupní síly. Nominální kurz je vyjádřen počtem jednotek domácí měny, za které lze nakoupit jednotku měny zahraniční. Změny měnového kursu v krátkém období naopak vysvětluje teorie úrokové parity. Změny peněžní zásoby v dlouhém období ovlivňují pouze nominální měnový kurz, nikoliv reálný.

Změny nominálního měnového kursu jsou vyvolány změnami nominální peněžní zásoby. Růstu měnového kursu, za jinak nezměněných podmínek, při kterém dochází ke zvýšení počtu jednotek potřebných zahraniční měny, se nazývá nominální depreciace měny. Jedná se p znehodnocení měny. Naopak nominální apreciacie měny nebo-li

²² Holman, R.: Ekonomie, str. 562-563

²³ Sojka, M., Konečný, B.: Malá encyklopedie moderní ekonomie, str. 169

zhodnocení měny je jev, kdy při poklesu měnového kursu dochází ke snížení počtu jednotek potřebných k nákupu zahraniční měny.²⁴

4.1.2 Reálná měnový kurz

Reálný měnový kurz lze definovat, jako nominální kurz násobený poměrem domácí a zahraniční cenové hladiny. Je to vyjádření konkurence schopnosti domácího zboží vůči zahraničnímu. tento kurz nám ukazuje, jaký je poměr domácí a zahraniční cenové hladiny. Reálný měnový kurz udává, o kolik zboží a služeb se dá v zahraničí nakoupit více než na domácím trhu.

Jak již bylo zmíněno reálný měnový kurz odráží konkurence schopnost zahraničního a domácího zboží, z toho plyne, že čistý vývoz závisí na reálném měnovém kurzu. Reálná deprecie domácí měny zvyšuje čistý vývoz zboží a služeb, naopak reálná aprecie domácí měny snižuje čistý vývoz zboží a služeb.²⁵

4.2 Regulace měnových kursů

Na základě nabídky a poptávky po příslušné měně se na měnovém trhu vytváří měnový kurs. Vzhledem k tomu, že tento kurs má vliv na různé hospodářské cíle, snaží se stát působit na měnový trh. Podle jak je vývoj kursu podmíněn autoritám, obvykle centrální bance, můžeme měnové kursy rozdělit na regulované a neregulované.

4.2.1 Kursy neregulované

Jednou z variant neregulovaného měnového kursu je zlatý standard. Toto období se vyznačovalo tím, že národní měny byly směnitelné za zlato nebo směnitelné za národní měnu, která byla za zlato směnitelná. Poměry měn vyplývali ze zlatých obsahů tzv. zlaté parity. Existoval zde volný mezinárodní pohyb zlata. Zásluhou malých odchylek kursů od zlaté parity byla zajištěna relativní stabilita kursů.²⁶ Během 1. světové války však bylo do oběhu vydáno více peněz než bylo kryto zlatem uloženým v bankách. Zlatý standart tak přestal fungovat a byl nahrazen tzv. slitkovým standardem, který vydržel jen do 2. světové

²⁴ Holman, R.: Makroekonomie, str. 124, 343

²⁵ Holman, R.: Makroekonomie, str. 119, 120, 413

²⁶ Helísek, M.: Makroekonomie základní kurs, str. 289

války. Jediná měna, která si relativní směnitelnost za zlato udržela až do přelomu 60. a 70.let, je americký dolar.²⁷

Další podobou neregulovaného měnového kursu je, že měnový kurs se odvíjí na základě nabídky a poptávky po příslušné měně, aniž by do tohoto procesu zasahovali příslušné autority. Je zde typické, že pod vlivem řady okolností kursy více či méně kolísají, jsou tedy pružné či flexibilní. Jde o volně pohyblivé měnové kursy nebo-li tzv. čistý floating. S tímto měnovým systémem se setkáme např. v Japonsku nebo USA.

4.2.2 Kursy regulované

Jedná se o měnové kursy, které jsou regulovány centrální bankou zejména kursovými intervencemi. K tomu dochází tehdy, pokud některé země nedovolují, aby se hodnota jejich měny měnila podle tržní situace. Intervence spočívají v nákupu a prodeji zahraničních měn centrální bankou za domácí měnu, tak aby kurs domácí měny dosahoval požadované úrovně. Kursové intervence jsou závislé na vývoji měnových rezerv centrální banky. Nákup domácí měny za měnu zahraniční, tedy čerpání rezerv, je omezen jejich výší. Kursové intervence mají přímý dopad na vývoj měnového kursu. Autority mohou kurs ovlivnit i nepřímo tím, že ovlivní faktory určující nabídku a poptávku po dané měně, např. devizovou regulací.

Existují tři základní typy intervenovaných měnových kursů, kurs relativně fixní, kurs s povolenou oscilací a nečistý floating. Pro relativně fixní kurs je typické, že má velmi malé výkyvy okolo úředně stanoveného oficiálního centrálního kursu. Centrální kurs může být vyjádřen dvěma způsoby. Buď přímo fixním vztahem dané měny k ostatním měnám a nebo může být propočítán prostřednictvím koše vybraných měn, vůči kterým je určen fixní kurs dané měny k výchozímu datu. Pokud dojde k znehodnocení kursu dané národní měny, tak se tento jev nazývá devalvace. Opakem je revalvace, kdy dochází k zhodnocení dané měny.

Druhou možností intervenovaného kursu je, jak již bylo zmíněno, povolená oscilace kursu okolo centrální úrovně v předem vymezeném pásmu. Centrální banky intervenují v případech, kdy se kurs blíží povolené hranici. Příkladem může být mechanismus kursů v rámci Evropského měnového systému.

²⁷ Kraft, J. Bednářová, P.: *Ekonomie I*, str. 22

Třetí variantou intervenovaných kursů je tzv. řízený nebo-li nečistý floating. Zde centrální banky intervnují kursy, aby zmírnily výkyvy, které jsou podle jejich uvážení nadměrné. Není stanovena centrální úroveň kursu, kterou by banka musela udržovat.²⁸

4.3 Měnový trh

Jedním z faktorů, který určuje úroveň měnového kursu je formování kursu na měnovém trhu. Vývoj nabídky a poptávky peněžních fondů v dané měně na jejím měnovém neboli devizovém trhu utváří měnový kurs. Lépe řečeno, měnový kurs je závislý na faktorech, které tuto nabídku a poptávku ovlivňují. Jde o tvorbu tzv. rovnovážné ceny, tedy rovnovážného měnového kursu. Měnový trh je tedy trh, kde se navzájem směňují různé měny.²⁹

Měnový trh je ovlivněn řadou faktorů. Mezi tyto faktory patří zejména vývoj mezinárodního obchodu, rovnováha či nerovnováha platební bilance, tempo růstu domácího produktu a národního důchodu, stav a vývoj inflace a výše a vývoj úrokových sazeb a s tím spojený úrokový diferenciál. Také politické aspekty mají velký vliv na vývoj kursu a to např. stabilní či nestabilní politické klima jako je např. možný pád vlády, nebezpečí různých konfliktů, chování vlád či centrálních bank a nebo prohlášení jednotlivých politiků.³⁰

Kurzy se chovají stejně jako jiné ceny, klesají s ohledem na měnící se nabídku a poptávku. Měnový trh je trhem, kde se určují měnové kurzy díky obchodům s jednotlivými měnami. Se zahraničními měnami se obchoduje jednak na maloobchodní úrovni v bankách, směnárnách a dalších specializovaných firmách, hlavní obchody ale probíhají na organizovaných trzích v New Yorku, Tokiu, Londýně a Curychu, kde se denně obchodují měny v hodnotách stovek miliard dolarů.³¹

²⁸ Helísek, M.: Makroekonomie základní kurs, str. 289-292

²⁹ Helísek, M.: Makroekonomie základní kurs, str. 149-151

³⁰ Brčák, J., Sekerka, B.: Makroekonomie str. 242-244

³¹ Samuelson, P.A., Nordhaus W.D., Ekonomie, str. 604

4.4 Parita kupní síly

Jedná se o stejnou kupní sílu měny doma i v zahraničí. Parita kupní síly je zajištěna měnovým kursem, který se rovná poměru domácí a zahraniční cenové hladiny.³² Teorie parity kupní síly se snaží vysvětlit výši měnových kurzů. Tato teorie vychází z působení zákona jediné ceny. Z tohoto zákona vyplývá, že pokud se nějaké zboží prodává na dvou trzích za odlišné ceny bude docházet k arbitrážím. Obchodníci budou nakupovat zboží na levnějším trhu a prodávat je na dražším trhu a tak dojde k vyrovnání rozdílných cen na obou trzích.

Teorie parity kupní se nevztahuje na cenu jen jednoho zboží, ale týká se cenových hladin dvou zemí. Měnový kurs dvou měn se bude blížit k takové úrovni, která odpovídá poměru dvou cenových hladin těchto zemí nebo-li kurs bude tíhnout k paritě kupní síly. Kupní síla měny je množství zboží a služeb, které lze za tuto měnu koupit. Parita kupní síly měny tedy znamená, že za tuto měnu lze koupit stejné množství zboží a služeb doma i v zahraničí. Měna má stejnou sílu doma i v zahraničí.³³

³² Holman, R.: Makroekonomie, str. 412

³³ Holman, R.: Ekonomie, str. 570-571

5. Euro a Evropská měnová unie

Měnová unie je nejpevnější formou regionálního měnového systému a nejvyšším stupněm měnové integrace. Důležité je, aby byla podložena patřičným stupněm celkové ekonomické integrace. Skutečná měnová unie musí vykazovat určité znaky jedním z nich je, že účastnické země musí mít společnou měnu a nebo měny účastnických zemí jsou zákonnými platidly ve všech účastnických zemích. Druhou podmínkou je, že měnová suverenita účastnických zemí je přenesena na společnou emisní měnovou instituci a ústřední banky účastnických zemí provádějí nejtěsněji koordinovanou emisní činnost a jednotnou měnovou a devizovou politiku. Další podmínkou je, že existuje neodvolatelně neomezená vzájemná volná konvertabilita měn účastnických zemí podle pevných parit a neexistují žádné jiné překážky volného obchodu a pohybu kapitálu i osob mezi účastnickými zeměmi.

Společná měna musí být neomezeně použitelná, každý musí mít možnost otvírat ve společné měně účty a příkazy k výplatám a platby z těchto účtů provádět v celé unii. Nemůže proto existovat jen jako „zúčtovací jednotka“ na vzájemných účtech ústředních bank a oprávněných finančních institucí a sloužit jen vyrovnávání plateb mezi nimi.³⁴

V současné době je nejznámější měnovou unií Evropská měnová unie, která vznikla 1. ledna 1999. Členy se stalo jedenáct zemí a o dva roky později do ní vstoupilo i Řecko. Z tehdejších patnácti členů Evropské unie se nepřipojilo jen Dánsko, Švédsko a Velká Británie. Aby se mohla země stát členem Evropské měnové unie musela být nejen členem Evropské unie, ale musela splňovat i tzv. Maastrichtská kritéria, o nichž se dočteme níže.³⁵

Cílem měnové unie je jednak postupně nahradit jednotlivé měny novou jednotkou euro a jednak vytvořit Evropskou centrální banku. S jejich pomocí pak uskutečňovat jednotnou měnovou politiku.³⁶ V dnešní době, kromě zakládajících jedenácti států a Řecka, používá jednotnou měnu Euro dalších pět států- Slovinsko, Kypr, Malta, Slovensko a Estonsko.

³⁴ Němeček, E.: Mezinárodní měnový systém otázka konvertability, stability a likvidity, str. 40-41

³⁵ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 54

³⁶ Helísek, M.: Makroekonomie základní kurs, str. 301

Se vznikem Evropské měnové unie byl zahájen i provoz Evropské centrální banky a zároveň se zavedla společná měna. Od 1. ledna 1999 bylo euro stalo měnou pouze v bezhotovostním platebním styku. Teprve od března 2002 se euro stalo společnou a jedinou zákonnou měnou. Národní měny tak přestávají existovat i při hotovostních platbách. Eura emituje výhradně Evropská centrální banka prostřednictvím národních centrálních bank. Bezhotovostní eura jsou emitovány, stejně jako tomu bylo u národních měn, prostřednictvím centrálních i obchodních bank.³⁷

Euro je následovatelem dřívějšího ECU v poměru 1:1. Evropská měnová jednotka (ECU) byla košem národních měn sloužící jako zúčtovací jednotka k definování centrálních kursů národních měn a též jako platební prostředek oficiálních institucí. Podstatou změny je od 1.1.1999, že změna definice Eura a národních měn. Zatímco dříve ECU odvozovalo svou hodnotu od národních měn, od tohoto data naopak národní měny členských zemí odvozují svoji hodnotu od eura.³⁸

Euro	Měna
1	40,3399 BEF (belgický frank)
1	1,95583 DEM (německá marka)
1	15.6466 EEK (estonská koruna)
1	0,787564 IEP (irská libra)
1	340,750 GRD (řecká drachma)
1	166,386 ESP (španělská peseta)
1	6,55957 FRF (francouzský frank)
1	1936,27 ITL (italská lira)
1	0,585274 CYP (kyperská libra)
1	40,3399 LUF (lucemburský frank)
1	0,429300 MTL (maltská lira)
1	2,20371 NLG (holandský gulden)
1	13,7603 ATS (rakouský šilink)
1	200,482 PTE (portugalské escudo)
1	239,640 SIT (slovinský tolar)
1	30,1260 SKK (slovenská koruna)
1	5,94573 FIM (finská marka)

Tabulka č. 1 – Pevně stanovené kursy eura³⁹ [cit. 2011-10-28]

³⁷ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 54

³⁸ Helísek, M.: Makroekonomie základní kurs, str. 301

³⁹ ECB.[online] URL< <http://www.ecb.int/euro/intro/html/index.cs.html>>

Zavedení eura se řídí čl. 122 a 123 Smlouvy o založení Evropského společenství. Zde je uvedena procedura vstupu a vymezena maastrichtská konvergenční kritéria. Zavedení eura dále specifikují nařízení Rady EU - č. 974/98 o zavedení eura, č. 1103/97 o některých ustanoveních souvisejících se zavedením eura a č. 2866/98 o přepočítacích koeficientech. Tato nařízení jsou přímo účinná v dané zemi, nemusí se převádět do národní legislativy. Na národní úrovni jsou opatření k zavedení eura zakotvena obvykle v zákoně o centrální bance a případně v tzv. obecném zákoně o opatřeních souvisejících se zavedením eura. Existence takového obecného zákona však není nutná, záleží na rozhodnutí dané země.⁴⁰

5.1 Maastrichtská kritéria

Maastrichtská nebo-li konvergenční kritéria byla stanovena v Maastrichu v roce 1992 ve Smlouvě o založení Evropského společenství.⁴¹ Této smlouvě se neoficiálně také říká Maastrichtská smlouva. Byla přijata na summitu Rady v nizozemském Maastrichtu ve dnech 9.- 10. prosince 1991 a oficiálně podepsána roku 1992. Tato smlouva doplňuje a pozměňuje zakládající smlouvy. Nachází se v ní smlouva o hospodářské a měnové unii a také smlouva o politické unii.⁴²

Maastrichtská smlouva přinesla úplně novou kvalitu integračního procesu, což bylo demonstrováno již tím, že změnila dosavadní Evropská společenství v Evropskou unii. Přinesla také společnou zahraniční a bezpečnostní politiku a spolupráci v oblasti justice a vnitra. Mimo jiné také zavedla nové evropské občanství, jako doplněk k občanství jednotlivých států. Navíc mají občané právo volit kdekoliv v komunálních volbách po celé EU. Novinkou je pak měnová a hospodářská unie, která měla jednoznačně směřovat k poměrně rychlému dosažení jednotné měny. Nové členské státy dostaly euro jako podmínku svého členství. Také v přístupové smlouvě České republiky je stanoven závazek,

⁴⁰ Česká národní banka.[online] URL< http://www.cnb.cz/cs/faq/faq_euro-obecne.html> [cit. 2011-11-03]

⁴¹ Europan.[online]URL<http://ec.europa.eu/ceskarepublika/abc/euro/maastichstka_cs.htm>[cit. 2011-10-28]

⁴² BussinesInfo .[online] URL< <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/m/maastrichtska-smlouva/1000706/6348/>> [cit. 2011-10-28]

že musí jednou přijmout jednotnou měnu euro. není ovšem stanoveno datum, kdy se tak má stát.⁴³

Maastrichtská kritéria se zpravidla dělí na fiskální a monetární. Tyto kritéria tedy musí splňovat státy, které chtějí přijmout euro jako svoji měnu. Evropské unie se tak snaží o naplnění vize o trhu či oblasti s volným pohybem zboží, osob, služeb a kapitálu.

5.1.1 Monetární kritéria

Monetární nebo-li měnová kritéria jsou celkem tři-kritérium cenové stability, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb a kritérium stability devizového kursu.

Kritérium cenové stability znamená, že průměrná roční míra inflace smí převyšovat průměrnou roční míru inflace tří zemí EU s nejnižší inflací nejvýše o 1,5 %. Tedy že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace, sledovanou během jednoho roku před šetřením. Inflace se měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen.⁴⁴

Je to velmi důležité kritérium, protože kdyby při fixním kursu byla vyšší míra inflace v jedné zemi než v ostatních, znamenalo by to pokles vývozu a konkurenceschopnosti.

Druhým kritériem je, jak již bylo zmíněno, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Dlouhodobá nominální úroková míra členského státu nesmí v průběhu jednoho roku před šetřením překračovat o víc jak 2 procentní body průměrnou úrokovou sazbu tří cenově nejstabilnějších zemí nebo-li tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Úrokové sazby se zjišťují na základě výnosů dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů.

Dalším monetárním kritériem je kritérium stability devizového kursu. Toto kritérium znamená, že dva roky před šetřením by se kandidátská země měla zapojit do ERM II. Členský stát by měl dodržoval normální rozpětí, která jsou stanovena mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, bez značného napětí. Země by neměla

⁴³ Fajmon, H. Euro očima politika-Proč a jak vznikla Maastrichtská smlouva. In Pečínková, I.:Euro versus koruna:rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR., str.23-24

⁴⁴ Česká národní banka.[online]

URL<http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html>[cit. 2011-10-28]

z vlastní iniciativy devalvovat bilaterální směnný kurz domácí měny vůči měně kteréhokoliv jiného členského státu a po zavedení eura pak vůči euru.⁴⁵

5.1.2 Fiskální kritéria

Kromě zmíněných tří monetárních kritérií existují i dvě kritéria fiskální-kritérium veřejného zadlužení a kritérium deficitu veřejných financí. Kritérium veřejného zadlužení znamená, že poměr hrubého veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu v tržních cenách nepřekročí 60 %. Kromě případů, kdy se poměr dostatečně rychle snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě.

Druhé fiskální kritérium říká, že poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí nesmí přesáhnout 3% hrubého domácího produktu v tržních cenách.⁴⁶

O tom jestli a jak dodržuje konvergenční kritéria Česká republika se dočteme níže v kapitole 7.

5.2 Přínosy a náklady měnové unie

Každá změna a to tedy i vznik měnové unie a následný vstup do ní sebou nese jak přínosy tak i náklady. Samozřejmě, že každý stát nebo-li zájemce o členství si přínosy i náklady hodnotí ze svého pohledu.

Za hlavní přínosy se zaměřením na Evropskou měnovou unii lze považovat úspory transakčních nákladů, eliminaci kursového rizika, tlak na nižší úrokové sazby, efektivnější alokaci investic, snížení průměrné míry nezaměstnanosti a posílení ekonomické síly členských zemí unie v celosvětovém měřítku.

Naopak do hlavních nákladů můžeme zařadit ztrátu národní suverenity v měnové oblasti, některé inflační impulsy a celou řadu nákladů spojených se zahájením činnosti měnové unie nebo-li vstupních nákladů pro nové členské země. Do těchto nákladů se řadí především náklady na přebudování platebních a účetních systémů bank a dalších institucí, náklady na výrobu hotovostních peněz společné měny a na jejich výměnu za stávající národní měnu členských zemí.

⁴⁵ Česká národní banka.[online]

URL<http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html> [cit. 2011-10-28]

⁴⁶ Euro divoce.[online] URL<<http://euro.divoce.cz/maastrichtska-kriteria/>> [cit. 2011-10-28]

Jedním z hlavních důvodů proč země nakonec do hospodářské země vstupují je, že se stávají součástí mnohem většího a silnějšího celku. Vstupem do měnové unie dochází k dalšímu prohloubení vzájemné ekonomické spolupráce, kvůli tomu ale musí stát něco obětovat. To něco je ztráta měnové suverenity a vzdání se domácí měny ve prospěch eura. Přes všechny ekonomické aspekty se tak rozhodnutí nakonec stává politickým rozhodnutím. Důkazem toho může být i odmítnutí tří států vstoupit do měnové unie. Dánsko, Švédsko i velká Británie odůvodnili toto rozhodnutí tím, že se nechtějí vzdát národních měn ve prospěch společné měny eura.⁴⁷

⁴⁷ Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, str. 55

6. Analýza vývoje kurzu CZK

Hodnota kursu, jak již bylo uvedeno výše, se vytváří na devizovém trhu na základě nabídky a poptávky. Dá se říci, že poptávka a nabídka dané měny je dána souhrnem faktorů, které ovlivňují makroekonomický vývoj ekonomiky dané země. S faktory ekonomického i politického charakteru jsme se již také seznámily výše. Kurs ale není ovlivňován jen současným stavem ekonomické a politické situace, důležitou roli hraje i očekávání budoucího vývoje a případné spekulace jednotlivých účastníků devizového trhu. Protože každá tato oblast může ovlivnit vývoj kursu, tedy může vést k depreciaci či apreciaci měny.

Finanční analytici, ekonomičtí odborníci či obchodníci na devizových trzích musí proto analyzovat ekonomické informace v porovnání s prognózami a předvídat jaký to bude mít dopad na vývoj kursu. Další ne méně významná činnost, kterou musí provádět je sledování a analyzování dopadu zasedání rady centrální banky, odhad zda nepřijme nějaká důležitá opatření a sledovat a vyhodnocovat verbální prohlášení politických či ekonomických představitelů. Protože i verbální prohlášení např. guvernéra banky může mít dopad na vývoj kursu a znamenat tak apreciaci či naopak depreciaci měny v řádu desítek haléřů v průběhu jediného dne.⁴⁸

6.1 Vývoj kursu CZK

Vývoj kursu české koruny je velmi důležitý pro nejrůznější zájmy státu např. pro zahraniční obchod. Stejně jako vývoj jiných kurzů i vývoj kursu CZK je ovlivněn řadou faktorů, může to být např. vývoj HDP za předchozí období, přírodní katastrofy, vývoj nezaměstnanosti, vývoj zahraničního obchodu a řada dalších. Na řadu faktorů existují i prognózy jejich budoucího vývoje, ale například u přírodních katastrof je jejich předvídaní nemožné. Tyto faktory jsou již zahrnuty do vývoje kursu.

Vývoj měnového kursu CZK můžeme sledovat každý den na kursovém lístku například na internetu či v komerčních bankách. Kurzovní lístek každodenně zveřejňuje ČNB, můžeme ho nalézt na jejich webových stránkách.

⁴⁸ Brčák, J., Sekerka, B.: Makroekonomie str. 242-244

ČNB stanovuje kurzy k jiným měnám na devizovém trhu s platností od 2.1.2002 na základě monitorování vývoje měn na mezibankovním devizovém trhu. Zveřejňované kurzy vybraných měn odpovídají tomu, jak se jednotlivé měny obchodovaly na devizovém trhu ve 14:15 místního času. Kurzy devizového trhu slouží ve smyslu zákona o účetnictví a dalších právních norem pro neobchodní účely jako ohodnocování závazků a pohledávek, daňová a celní řízení apod. Kurzy jsou stanovovány vždy ve 14:15 s platností na aktuální den. Česká národní banka s platností od 2.1.2002 nadále nestanovuje přepočítací poměry národních měn zemí EMU, které zanikly.⁴⁹

měna	nás.	valuty do 100 000,- Kč		valuty VIP	
		nákup	prodej	nákup	prodej
 USA	1	17	17,8	17,3	17,7
 EUR	1	24,2	24,9	24,4	24,8
 GBP	1	27,5	28,4	27,8	28,3
 CHF	1	19,6	20,4	19,9	20,3
 JPY	100	22,2	23,1	22,6	23
 DKK	1	3,27	3,34	3,29	3,33
 NOK	1	3,17	3,24	3,19	3,23
 SEK	1	2,7	2,77	2,72	2,76
 CAD	1	17,2	17,8	17,4	17,7
 AUD	1	18,3	19,9	18,5	18,8
 PLN	1	5,55	5,9	5,65	5,85
 HUF	100	8,15	8,45	8,2	8,4
 HRK	1	3,2	3,45	3,25	3,4

Tabulka č. 2 – Ukázka kurzovního lístku⁵⁰ [cit. 2011-10-28]

⁴⁹ Česká národní banka.[online]

URL< http://www.cnb.cz/cs/faq/faq_kurzy_metodika.html> [cit. 2011-10-28]

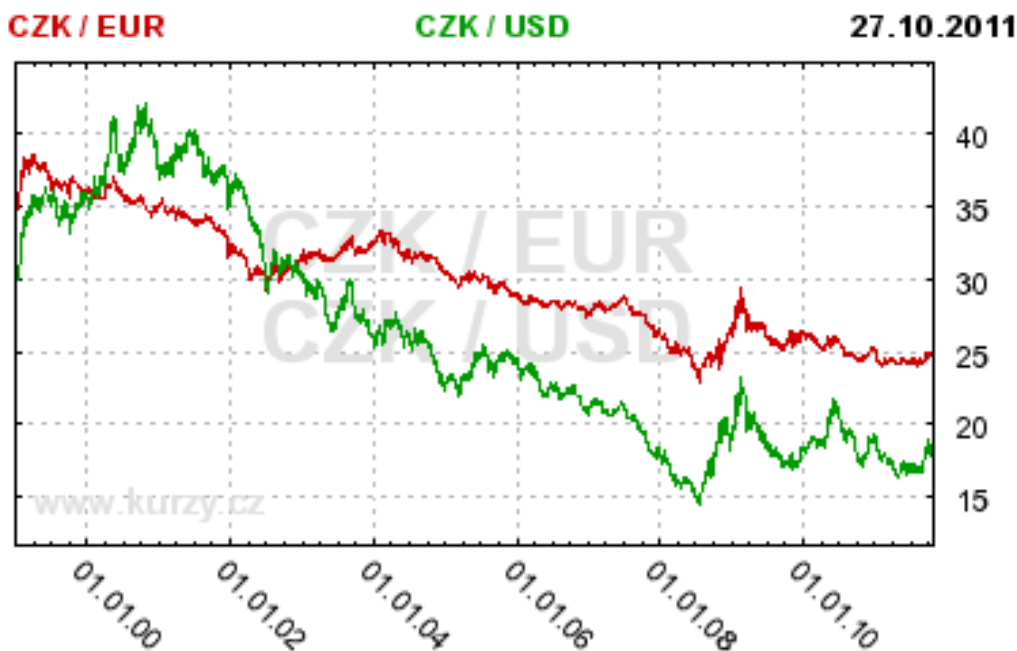
⁵⁰ Exchange. [online] URL<<http://www.exchange.cz/>> [cit. 2011-10-28]

6.1.1 Vývoj kurzu CZK vzhledem k EUR a USD

Většina obchodních transakcí ve světě se uskutečňuje v amerických dolarech a euru, proto nás nejvíce zajímá jak se kurz měny CZK vyvíjel v minulosti vzhledem právě k těmto dvěma měnám.

V této kapitole se budeme zabývat vývojem české měny v návaznosti na euro a USD, protože pro ČNB je velmi důležitý vývoj kurzu koruny právě vůči těmto dvou měnám. V těchto měnách je totiž alokována rozhodující část devizových rezerv ČNB. Zajímá nás budou roky 1999 až 2010. Toto období si rozdělíme na kratší úseky. Nejprve se budeme věnovat roků 1999, kdy vzniklo euro v devizové podobě, až 2001. Následovat budou roky 2002, kdy euro vstoupilo do oběhu v hotovostní podobě a 2004, kdy se Česká republika stala součástí EU. Dále se zaměříme na roky 2005 až 2007. Nakonec nás budou zajímat roky 2008-2010. Tyto roky si probereme podrobněji, neboť je to období celosvětové finanční a hospodářské krize a následného zotavování z ní.

Pro představu vývoje kurzu CZK vzhledem k USD a euru slouží následující graf, který zachycuje období 1999-2010.



Graf č. 1 – vývoj CZK vzhledem k USD a euru⁵¹ [cit. 2011-10-28]

⁵¹ Kurzy.cz. [online]

URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/nr/EUR-EURaUSD/od-4.1.1993/>>[cit. 2011-10-28]

Na grafu je dobře patrné, že česká koruna vůči euru od roku 2000 až do začátku roku 2002, kdy vstoupilo euro v hotovostní podobě na trh, posilovala. Následně po slabém oslabení v období 2002 až přelom let 2003/2004 opět CZK vůči euru posilovala. Výraznější oslabení přišlo až na konci roku 2008 a začátku roku 2009, kdy zasáhla Českou republiku celosvětová finanční krize. Po urovnání od roku 2010 kurz osciluje kolem 25 Kč za 1 euro.

Oproti tomu kurz české koruny vůči americkému dolaru nebyl tak jednoznačný a ve sledovaném období byl značně kolísavý. Od roku 2001 CZK vůči USD více méně oslabovala a v období 2000 a 2001 dosáhla svého minima více jak 40 Kč za 1 USD. Od té doby až do poloviny roku 2008, kdy dosáhla svého maxima méně než 15Kč za 1 USD, česká koruna významně posilovala. Následně v důsledku finanční krize opět slabě oslabila a od té doby kolísá a v dnešní době se pohybuje kolem 18 Kč za 1 USD.

6.1.2 Vývoj kurzu CZK v období 1999-2001

Na začátku roku 1999 k začalo platit euro v devizové podobě. Během tohoto roku kurz koruny oslabil vůči USD o 21 % vůči a o 3 % vzhledem k EUR. Důsledkem nominálního poklesu bylo korunové ocenění devizových rezerv ČNB, které bylo vyšší než na počátku roku. pokles kurzu koruny byl jedním z hlavních příčin dosaženého zisku za rok 1999. Pohyby kurzu i v dalších letech budou při existenci převahy devizových aktiv nad pasívy významně ovlivňovat účetně vykázány hospodářský výsledek České národní banky.

V roce 1999 byl nominální kurz CZK vzhledem k euru byl charakterizován rychlým oslabováním v prvním čtvrtletí. Po zbytek roku pak kurz neustále mírně posiloval. Mezi hlavní faktory, které způsobily oslabení koruny počátkem roku patří předchozí nepříznivý vývoj ukazatelů ekonomické aktivity v ČR, dopady turbulencí na mezinárodním finančním trhu a také snižování klíčových úrokových sazeb ČNB. Následné posilování koruny vzhledem k euru bylo ovlivněno převážně přílivem zahraničních investic v souvislosti s privatizačními záměry vlády ČR a nadále pak také znehodnocováním eura na mezinárodních finančních trzích. Během posledních třech měsíců byl kurz koruny ovlivněn intervencemi ČNB, jejichž cílem bylo zamezit přílišnému posilování koruny. Vývoj kurzu

koruny vůči americkému dolaru byl během tohoto roku ovlivňován vedle výše uvedených faktorů i výrazným apreciačním trendem dolaru vůči euru.

V roce 2000 byla volatilita⁵² kurzů rezervních měn vůči koruně velmi vysoká, podobně jako v letech minulých. Vysoká volatilita vývoje kurzu koruny vůči americkému dolaru odrážela vývoj kurzu eura vůči americkému dolaru. Na konci roku hladina kurzů stabilizovala přibližně na úrovni konce minulého roku. V tomto roce čelila česká ekonomika vnějšímu nákladovému tlaku zejména v souvislosti s růstem cen energetických surovin umocňovaným vývojem kurzu koruny vůči americkému dolaru. I přesto se podařilo udržet vnitřní makroekonomickou stabilitu. Meziročního oslabení devizového kurzu koruny vůči americkému dolaru a působení vnějších nákladových tlaků mělo za následek zrychlování cenového růstu v první polovině tohoto roku.

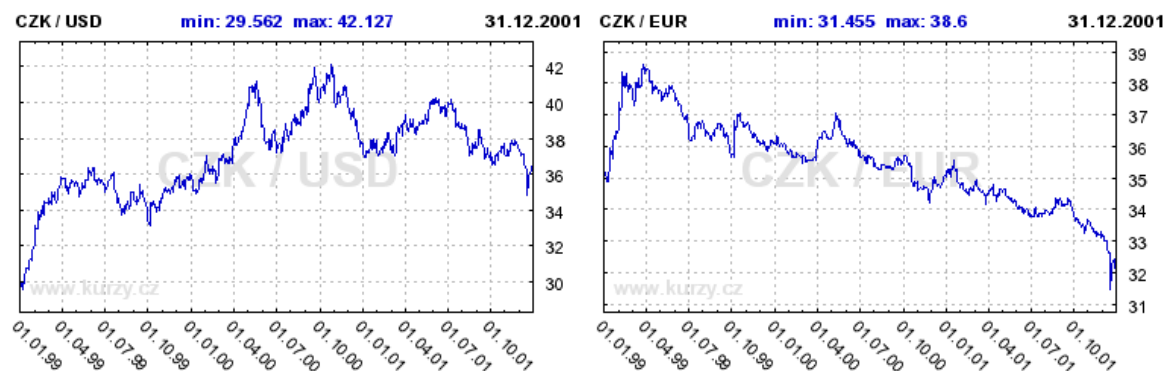
V roce 2000 byl vývoj nominálního kurzu domácí měny vzhledem euru charakterizován tendencemi k posilování. Postupná apreciace nominálního kurzu byla na konci prvního čtvrtletí přerušena devizovými intervencemi ČNB. Tyto intervence měli za cíl zabránit nadměrnému zhodnocení koruny, které by mohlo mít nepříznivý vliv na vývoj reálné ekonomiky. V druhé polovině roku se mírný apreciační trend kurzu koruny vůči euru znovu prosadil. Příčinou tohoto posilování domácí měny byl příliv kapitálu a hlavně přímých zahraničních investic do České republiky. Na zhodnocení kurzu koruny vůči euru mělo vliv i oslabení kurzu eura vůči americkému dolaru.

V roce 2001 koruna nominálně posílila vůči euru za rok o téměř 10%. Posílení koruny se negativně promítlo do hospodářských výsledků centrální banky. Nominální domácí měny vůči euru si s menšími přestávkami udržoval trend permanentního posilování, takže na konci roku 2001 byl o jak 9 % silnější než na konci roku 2000. Nominální kurz české koruny vzhledem k americkému dolaru na začátku roku oslaboval. V druhé polovině roku, ale postupně aprecioval až na hodnotu kurzu, který byl o cca 4 % silnější než na konci roku 2000.

Posilování kurzu české koruny vzhledem k euru působilo spolu s jinými faktory proti růstu cen. Apreciační tendence koruny zesílily v závěru roku, kdy se zvýšilo očekávání trhu, že v roce 2002 dojde k výraznému zvýšení přílivu privatizačních příjmů do ČR. Tyto příjmy budou muset být dříve či později v poměrně velkém rozsahu konvertovány na

⁵² průměrná míra intenzity kolísání

devizovém trhu. Přílišnému posilování české koruny se ČNB na konci roku snažila čelit, tak jako v minulém roce, přímými intervencemi na devizovém trhu. Zároveň zahájila jednání s vládou, jehož cílem bylo nalézt způsoby, jak zmírnit nepříznivý dopad příjmů z prodeje státního majetku na kurz koruny.⁵³



Graf č.2 –vývoj CZK vzhledem k USD a euru v letech 1999-2001⁵⁴ [cit. 2011-10-28]

Na grafech je dobře patrný vývoj kurzu domácí měny vzhledem k oběma rezervním měnám během sledovaných tří let. Zatím česká koruna vzhledem k euru za toto období celkově posílala, naopak tomu bylo vůči americkému dolaru, kdy domácí měna celkově oslabila.

Na počátku tohoto období byl kurz české koruny 30,166 Kč za 1 americký dolar na konci roku 2001 36,259 Kč za USD. Vzhledem k euru byl kurz na začátku roku 1999 35,226 CZK za EUR a na konci tohoto období 31, 980 Kč za euro.

⁵³ Výroční zprávy ČNB 1999-2001 [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html > [cit.2011-10-30]

Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB 1999-2001 [pdf]

URL:< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html> [cit.2011-10-30]

⁵⁴ Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=1.1.1999&do=31.12.2001](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=1.1.1999&do=31.12.2001)>

URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=1.1.1999&do=31.12.2001](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=1.1.1999&do=31.12.2001)>

6.1.3 Vývoj kurzu CZK v období 2002-2004

Česká ekonomika byla v roce 2002 vystavena řadě nepříznivých situací, jako například zpomalení světové ekonomiky, nadměrné posilování kurzu koruny k euru nebo ničivým povodním. To vše mělo za následek zpomalení hospodářského růstu. S ohledem na okolnosti však lze dosažené výsledky považovat za úspěch.

Kurz české koruny v tomto roce posiloval což mělo negativní vliv na hospodaření ČNB. K výraznému posílení kurzu české koruny došlo hlavně v prvních sedmi měsících roku- na začátku července dosáhl kurz CZK vůči euru až k úrovni 29 CZK/EUR. Toto posilování vedlo k tomu, že meziroční tempo kulminovalo v první polovině července 2002 na úrovni téměř 15 % vůči euru a více než 25 % vůči americkému dolaru. Během následujícího období pak nominální kurz české koruny vůči euru oslabil- kurz české koruny se ve zbytku roku stabilizoval v rozmezí 30 – 31 CZK/EUR. Přesto na konci roku 2002 byl o cca 1,2 % silnější než na konci předchozího roku. Dá se říci, že nominální kurz CZK vůči USD se do určité míry stabilizoval s tím, že 31. 12. 2002 byl o 16,9 % silnější než na konci roku 2001. Celkový objem kursových ztrát tak dosáhl 26 155 mil. Kč. Teprve ke konci roku se meziroční apreciace výrazně zmírnila, a to zejména ve vztahu k euru.

V roce 2003 nominální kurz koruny vůči euru jen mírně a postupně oslaboval, zatímco vůči americkému dolaru dále posiloval. Během první poloviny roku se kurz CZK vůči euru pohyboval kolem hodnot, které dosáhl koncem minulého roku. Následně kurz české koruny oslabil k čemuž došlo zhruba ke konci července a hodnot ze začátku roku již do konce roku nedosáhl. Vývoj devizového kurzu přispěl nejen k nižší inflaci, ale proti minulým rokům také k její větší stabilitě. Příznivý vliv kurzu české koruny vůči euru na vývoj obchodní bilance byl do značné míry eliminován zrychlováním dovozů z dolarové oblasti, a její deficit se tudíž oproti předchozímu roku v podstatě nezměnil. Naopak schodek běžného účtu platební bilance se ve srovnání s minulým rokem zvýšil. Za hlavní důvod můžeme označit prohloubení deficitu bilance výnosů odrážející rostoucí zisky z přímých zahraničních investic. Jelikož bankovní rada ČNB v tomto roce neprováděla intervencemi na devizovém trhu, nebyl jimi kurz narozdíl od loňského roku ovlivněn. Finanční toky byly v roce 2003 oproti loňsku více vyrovnané a také rozsah přímých investic včetně privatizace byl podstatně nižší.

Na začátku roku 2004 česká koruna vůči euru i americkému dolaru oslabila. Během navazujícího období však došlo k jejímu posílení, toto posilování trvalo až do konce roku 2004. Meziročně tak došlo k posílení kurzu CZK vůči euru o 6% a vůči USD dokonce o 12,8 %, tj. absolutně o 3,30 Kč. Proto i v tomto roce ČNB vykázala ztrátu, která byla stejně jako v minulých letech důsledkem zpevnování kurzu koruny. Pevnější koruna vede k nižší korunové hodnotě devizových rezerv a v hospodaření ČNB vytváří kursovou ztrátu. Zpevnování kurzu české koruny vůči americkému dolaru mělo pozitivní vliv na útlum vysokých cen energetických surovin. Pevnější kurz české koruny zlevňoval dovozy, zejména pak zboží placené v amerických dolarech. A zároveň pevnější kurz koruny se v roce 2004 neprojevil zpomalením růstu vývozu. Export byl navíc v tomto roce pozitivně ovlivněn vstupem ČR do EU. Promítlo se to zejména do poklesu schodku obchodní bilance. Zlepšující se výsledky obchodní bilance, výhled nových privatizačních akcí a navíc dobré vyhlídky pro ekonomiku pro rok 2005 začaly koncem roku ovlivňovat očekávání na trzích a vedly k silnější nominální apreciaci kurzu. V roce 2004 nebyly uskutečněny intervence na devizovém trhu.

Česká ekonomika rostla v průběhu roku 2004 zhruba stejným tempem jako ve 2. pololetí 2003 (okolo 4 %). Její růst byl stejně jako v předchozích zhruba třech letech vyšší než v Německu či „starých“ zemích Evropské unie.⁵⁵

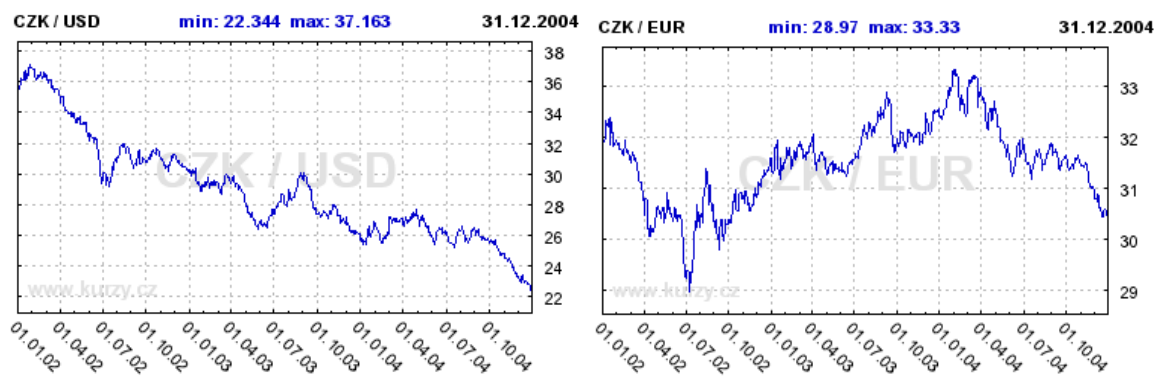
Na počátku období 2002-2004 se česká koruna pohybovala kolem 32 Kč za 1 euro a 36 Kč za 1 USD. Během těchto tří let kurz české koruny vůči euru silně posílil a na konci roku 2004 se pohyboval kolem 22 Kč za 1 americký dolar. Apreciace kurzu české koruny vůči euru nebyla tak výrazná a na konci tohoto období se kurz pohyboval kolem hranice 30,5 Kč za 1 euro.

⁵⁵ Výroční zprávy ČNB 2002-2004 [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html > [cit.2011-10-30]

Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB 2002-2004 [pdf]

URL:< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html> [cit.2011-10-30]



Graf č.3 – vývoj CZK vzhledem k USD a euru v letech 2002-2004⁵⁶ [cit. 2011-10-28]

Grafy zachycují vývoj kurzu české koruny vůči oběma hlavním rezervním měnám. Je zde dobře patrné, že domácí měna vůči americkému dolaru během sledovaných let výrazně posílila. Na grafu je též zřetelné, že vzhledem k euru česká koruna celkově posílila, avšak během sledovaného období zažila značné kolísání.

6.1.4 Vývoj kurzu CZK v období 2005-2007

Pouze dílčí vliv měli v roce 2005 kursové rozdíly, které v minulých letech zcela zásadně utvářely konečnou výši hospodářského výsledku ČNB. Vzhledem k pohybu devizových kurzů a objemu devizových aktiv a pasiv ČNB byl tedy k 31. prosinci 2005 kursový zisk v kladné výši 8 734 mil. Kč. Kurz domácí měny vykazoval tomto roce vůči oběma rezervním měnám (USD a euro) odlišný vývoj. Zatímco česká koruna vůči euru meziročně posílila o 1,46 Kč a to z 30,465 na 29,005 CZK/EUR. Naopak vůči americkému dolaru oslabila o 2,22 Kč, a to tedy z 22,365 na 24,588 CZK/USD. V konečném hodnocení tak došlo k úplné kompenzaci kursových ztrát realizovaných z eurových aktiv kursovými zisky dosaženými z aktiv dolarových. Po šesti letech tak byl v této oblasti vykázán zisk. Přestože domácí úrokové sazby byly ve srovnání se sazbami v eurozóně po většinu roku nižší, kurz koruny k euru v průběhu roku 2005, jak již bylo řečeno, posiloval. Pevnější kurz koruny k euru snižoval ceny dovážených komodit z eurové oblasti, a tím přispíval k nízké úrovni inflace. Naopak vzhledem k vývoji kurz české koruny vůči americkému

⁵⁶ Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=01.01.2002&do=31.12.2004>>
URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=01.01.2002&do=31.12.2004>>

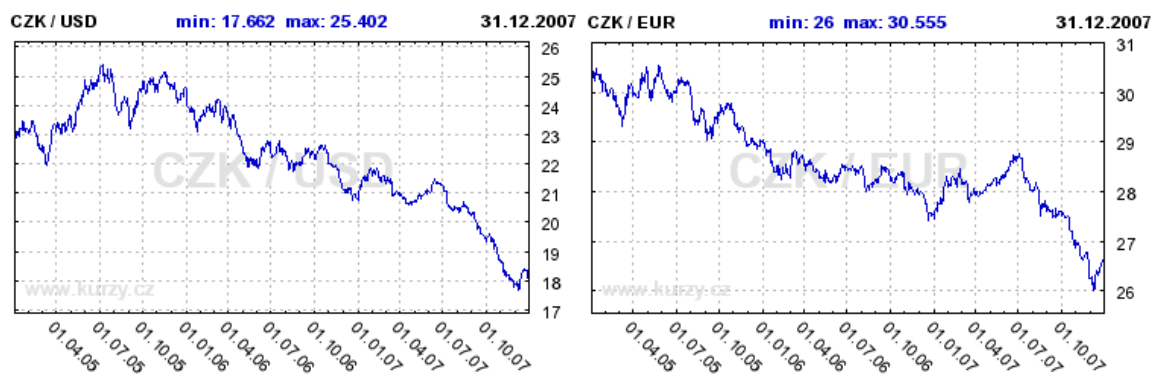
dolaru, nebyl vliv vysokých cen energetických surovin na světových trzích. Ani v tomto roce nebyli uskutečněny devizové intervence. Trend zlepšující se obchodní bilance, který byl patrný již v roce 2004, nebyl zastaven meziročně pevnějším kurzem koruny k euru, ani jinými nepříznivými vlivy. Obchodní bilance tak skončila poprvé v historii ČR v přebytku (41,9 mld. Kč).

Přestože domácí úrokové sazby byly ve srovnání se sazbami v eurozóně nižší až o více než jeden procentní bod, nominální kurz české koruny k euru v průběhu roku 2006 a obzvláště v jeho závěrečných dvou měsících posiloval. Kurz koruny k americkému dolaru posílil ještě více než vůči euru a to hlavně v důsledku slábnoucího kurzu amerického dolaru k euru. Tím se utlumil vliv vysokých cen energetických surovin na světových trzích. ČNB stejně jako v předchozím roce neintervenovala na devizovém trhu. Posilování domácí měny vůči měnám, ve kterých byla alokována devizová aktiva, vedla k tomu, že ČNB vykázala na konci roku 2006 účetní ztrátu ve výši 56 385 mil. Kč. Vzhledem k tomu, že ČNB má výraznou převahu devizových aktiv nad devizovými pasivy, posilování koruny generovalo kursovou ztrátu. Domácí měna meziročně zpevnila vůči euru o 1,51 Kč a vůči dolaru o 3,71 Kč. Díky tomuto pohybu devizových kurzů a objemu devizových aktiv a pasiv zaúčtovala ČNB na konci roku 2006 kursovou ztrátu v celkové výši 66 994 mil. Kč. Obchodní bilance se nadále vyvíjela příznivě, přebytek činil za rok 2006 47,3 mld. Kč.

V roce 2007 česká koruna posílila vůči oběma hlavním rezervním měnám. Kurz domácí měny k euru posílil z hodnoty na začátku roku 27,495 Kč na 26,620 Kč na konci roku. Vzhledem k dolaru došlo k apreciaci z hodnoty 20,876 Kč na 18,078 Kč. Nominální kurz české koruny k euru nejprve v prvním pololetí mírně oslabil, ale ve zbytku tohoto roku a obzvláště v posledních dvou měsících. Ještě větší aprece dosáhl kurz CZK vůči americkému dolaru. V důsledku posilování domácí měny ČNB na konci roku 2007 zaúčtovala kursovou ztrátu v souhrnné výši 47 665 mil. Kč. V meziročním srovnání jde pak o ztrátu 19 329 mil. Kč. Důvody přetrvávajících kursových ztrát jsou stále stejné. Jde o vysoký objem devizových rezerv a pokračující konvergence nebo-li přibližování domácí ekonomické úrovně úrovní vyspělých států. Což se projevuje i aprecií domácí měny. Vývoj kurzu koruny byl mimo vývoje úrokových sazeb ovlivněn také turbulencemi na světových finančních trzích ve druhé polovině roku.⁵⁷ Silnější kurz koruny jak k euru tak i

⁵⁷ na jaře r.2007 začala hospodářská a finanční krize na americkém finančním trhu

k dolaru zlevňoval ceny dovážených statků, a tím zmírňoval inflační tlaky. ČNB stejně jako v předchozích letech neintervenovala na devizovém trhu.⁵⁸



Graf č.4 – vývoj CZK vzhledem k USD a euru v letech 2005-2007⁵⁹ [cit. 2011-10-28]

Na grafech můžeme vidět vývoj kurzu domácí měny jak vzhledem k americkému dolaru, tak vůči euru, ve sledovaných třech letech. Je zde dobře patrné, že vývoj kurzu CZK vůči obou rezervním měnám byl obdobný a že vzhledem k oběma měnám aprecioval.

Na začátku období 2005-2007 se pohyboval kurz české koruny vzhledem k euru kolem 30,5 Kč za euro a vůči americkému dolaru 22Kč za 1 USD. Ve sledovaných třech letech k žádné zásadní změně nedošlo a domácí měna v tomto období převážně posilovala. Ke konci roku 2007 tak kurz CZK osciloval kolem hranice 26,6 Kč vůči euru a vzhledem k americkému dolaru kolem hranice 18 Kč.

⁵⁸ Výroční zprávy ČNB 2005-2007 [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html > [cit.2011-10-31]

Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB 2005-2007 [pdf]

URL:< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html> [cit.2011-10-31]

⁵⁹ Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=01.01.2005&do=31.12.2007](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=01.01.2005&do=31.12.2007)>

URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=01.01.2005&do=31.12.2007](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=01.01.2005&do=31.12.2007)>

6.1.5 Vývoj kurzu CZK v období 2008-2010

Rok 2008 byl rokem ve znamení eskalace celosvětové finanční a hospodářské krize. Tato krize se odrazila i v ekonomice České republiky. Její následky byly nejvíce patrné v posledním měsících tohoto roku, kdy přispěla k výraznému snížení inflace, propadu hospodářského růstu, obratu ve vývoji míry nezaměstnanosti a také k oslabení kurzu koruny. Zpomalování růstu české ekonomiky vedlo ke zvolňování tempa růstu a zaměstnanosti, k výraznému poklesu počtu volných pracovních míst a k následnému obratu ve vývoji míry nezaměstnanosti, která v závěru roku 2008 zaznamenala nárůst. I přesto ale byla míra nezaměstnanosti, stejně jako v posledních letech, menší než v ostatních státech EU.

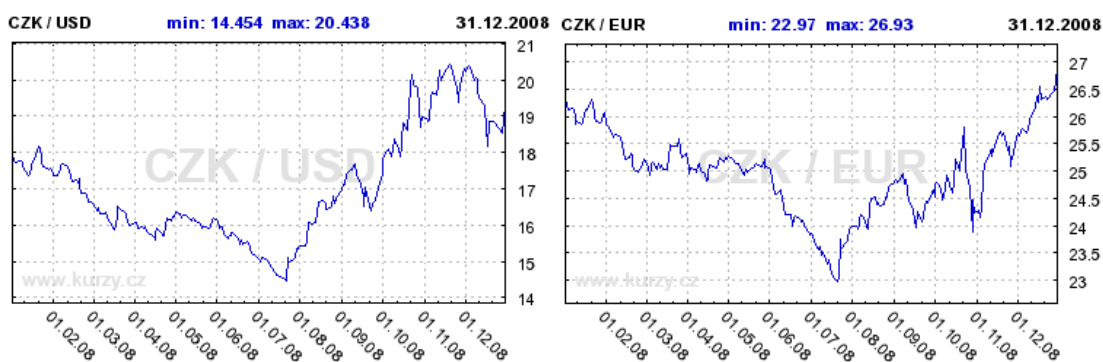
Nominální kurz české koruny až do července tohoto roku rychle posiloval a navazoval tak na trend započatý v červenci loňského roku. Koruna v tomto období posílila vůči euru o více než 17 % vzhledem k americkému dolaru dokonce téměř o 30 %. V polovině července dosáhla historicky nejsilnějších hodnot jak vůči euru (22,970 Kč), tak i dolaru (14,454 Kč) a byla nejrychleji posilující měnou na světě. V první polovině roku příznivý výhled ekonomického vývoje stanovil, že střední Evropa, zejména pak Česká republika, je oblast vhodná k pro investice a dlouhodobí kapitál masivně přitékal.

Následovalo ale prohlubování celosvětové finanční a hospodářské krize a to výrazně omezilo finanční zdroje investorů a některé z nich donutilo prostředky investované v zahraničí stahovat. To se negativně promítlo v prudkém odlivu krátkodobých investic z ČR, stejně jako z celého středoevropského regionu, jehož důvěryhodnost navíc narušil nepříznivý vývoj v Maďarsku a v pobaltských zemích.

To zapříčinilo, že v důsledku pokračujícího hospodářského poklesu začala domácí měna oslabovat a do konce roku ztratila velkou část svého předchozího zhodnocení. Nejslabší úroveň dosáhla koruna vůči dolaru dne 20. listopadu 2008 (20,438 Kč) a vůči euru dne 31. prosince 2008 (26,930 Kč). Kurz koruny byl tedy vedle vývoje úrokových sazeb ovlivňován zejména turbulencemi na světových finančních trzích. Intervence ČNB stejně jako v předchozím roce byly nulové.

V souhrnu česká koruna ke konci roku 2008 meziročně oslabila vůči oběma hlavním rezervním měnám. Vzhledem k euru oslabila z hodnoty 26,620 Kč na 26,930 Kč, vůči dolaru pak z 18,078 Kč na 19,346 Kč. Z hlediska dopadu do hospodaření banky tak

byly zaúčtovány kursové zisky v souhrnné výši 20 214 mil. Kč.⁶⁰



Graf č.5 – vývoje CZK vzhledem k USD a euru v roce 2008⁶¹ [cit. 2011-10-28]

Na grafech můžeme vidět jak se v roce 2008 vyvíjel kurz CZK vůči USD a euru. Je zde dobře vidět změna síly domácí měny, ke které došlo na konci druhé červencové dekády, o které jsme se zmínily výše.

Během roku následujícího roku 2009 nadále přetrvávala celosvětová finanční a hospodářská krize. V souvislosti s touto krizí provedla ČNB v průběhu roku řadu opatření s cílem snížit finanční rizika spojená se správou devizových rezerv. Pokračoval trend přechodu od krizového řízení ve formě individuálních omezení a zákazů uplatňovaný od druhého pololetí 2008 směrem k formulaci nové kreditní politiky ČNB.

Koruna v meziročním srovnání posílila vůči oběma rezervním měnám, což vedlo k četným kursovým ztrátám. Navzdory těmto ztrátám ČNB vykázala kladný hospodářský výsledek k němuž přispěly především výnosy ze správy devizových rezerv.

Volatilita kurzů hlavních rezervních měn, tedy EUR a USD, vůči české koruně byla

⁶⁰ Výroční zprávy ČNB 2008 [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html > [cit.2011-11-01]

Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB 2008 [pdf]

URL:< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html> [cit.2011-11-01]

⁶¹ Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=31.12.2008](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=31.12.2008)>

URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=31.12.2008](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=31.12.2008)>

v průběhu roku 2009 poměrně vysoká. Domácí měna až do poloviny února výrazně oslabovala, přičemž značně kolísala, a to především z důvodu odlivu kapitálu, motivovaného obavami investorů z budoucího vývoje středoevropského regionu. K oslabování kurzu přispívaly i problémy některých jiných zemí našeho regionu a také neschopnost zahraničních médií, některých analytiků i účastníků finančního trhu docenit rozdíly mezi jednotlivými zeměmi. Následně však česká koruna výrazně posílila a to hlavně kvůli tomu, že se tok krátkodobého kapitálu obrátil. Poté však došlo k jisté stabilizaci způsobené poklesem aktivit krátkodobého kapitálu, který byl částečně vyvolán nejistotou ohledně budoucího vývoje. V následující části roku čeká koruna posilovala pod vlivem poklesu averze investorů vůči riziku celého středoevropského regionu. Jelikož americký dolar oslaboval vůči většině světových měn, česká koruna vzhledem k USD posílila výrazněji než vůči euru. Na konci roku ovlivňovaly kurz domácí měny hlavně pohyby krátkodobého kapitálu. K mírnému oslabení kurzu přispěly i obavy ohledně zadlužení některých zemí.

Česká koruna meziročně posílila vůči oběma hlavním rezervním měnám. Vzhledem k euru posílila z hodnoty 26,930 Kč na 26,465 Kč, vůči dolaru pak z 19,346 Kč na 18,368 Kč. Z hlediska dopadu do hospodaření banky tak byly zaúčtovány kursové ztráty v souhrnné výši 17 556 mil. Kč.

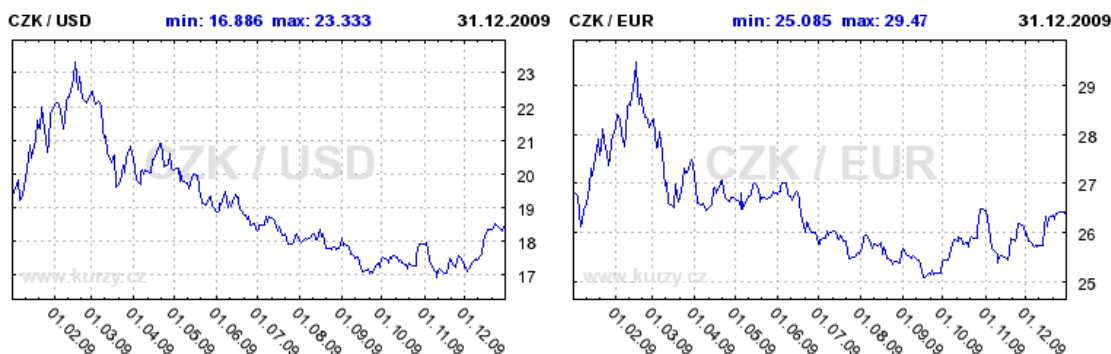
Česká národní banka učinila v roce 2009 další významný krok ke zvýšení transparentnosti své monetární politiky, když začala publikovat trajektorii nominálního měnového kurzu CZK/EUR odpovídající prognóze ve formě vějířového grafu. ČNB se tím stala jedinou centrální bankou na světě, která zveřejňuje prognózu nominálního kurzu ke konkrétní měně. Stejně jako v případě trajektorie úrokových sazeb by ovšem veřejnost měla zveřejněnou trajektorii měnového kurzu chápat jen jako trajektorii podmíněnou přijatými předpoklady prognózy a informacemi dostupnými v době jejího zpracování, ne jako závazek nebo preferenci ze strany ČNB.⁶²

⁶² Výroční zprávy ČNB 2009 [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html > [cit.2011-11-01]

Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB 2009 [pdf]

URL:< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html> [cit.2011-11-01]



Graf č.6 – vývoj CZK vzhledem k USD a euru v roce 2009⁶³ [cit. 2011-10-28]

Na grafech je vidět jak se měnový kurz české koruny vyvíjel během roku 2009 vůči USD a EUR. Je zde dobře patrné oslabení domácí měny, které vrcholilo zhruba v polovině února.

Měnový kurz české koruny během celé krize celkově oslabil a částečně tím pomáhal domácí ekonomice vypořádat se s útlumem zahraniční poptávky. V době finanční krize je pro export oslabení měny výhodou, protože se tak stávají konkurence schopnějšími, jelikož jejich zboží v zahraničí zlevňuje.

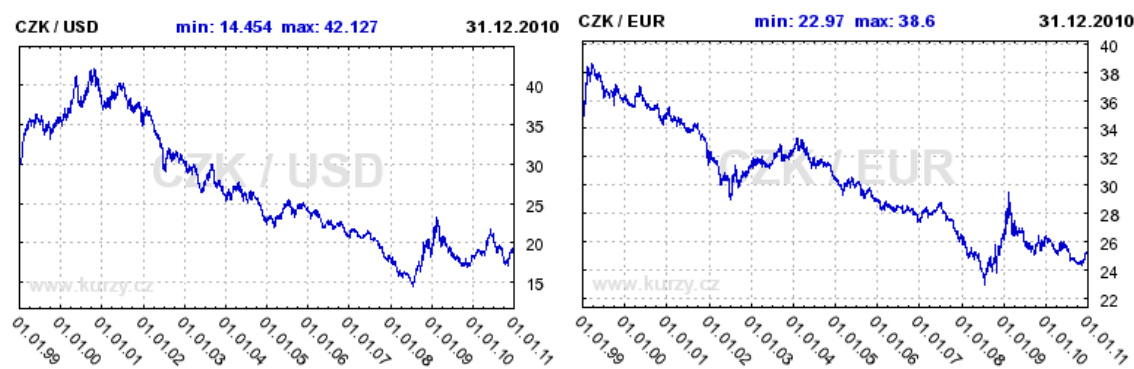
Zásadním faktorem, který má dlouhodobě vliv na hospodářský výsledek české národní banky, jsou kursové rozdíly plynoucí z oceňování cizoměnových aktiv a pasiv, které jsou součástí bilance ČNB. V roce 2010 hospodařila ČNB se ztrátou plynoucí především z kursových rozdílů, generovaných v důsledku posílení domácí měny. Po letech 2008 a 2009, kdy bylo dosaženo zisku, došlo kvůli ztrátě v roce 2010 k prohloubení celkové kumulované ztráty.

Kurz české koruny v roce 2010 pod vlivem vnějších faktorů, zejména průběhu řecké krize a jejího řešení formou zahraniční finanční pomoci, zpevňoval vůči euru, ale k americkému dolaru oslaboval. Česká koruna vůči euru meziročně posílila z hodnoty 26,465 Kč na 25,060 Kč. Vzhledem k americkému dolaru naopak tedy nepatrně oslabila z 18,368 Kč na 18,751 Kč. Volatilita kurzů právě těchto dvou měn vůči české koruně byla v

⁶³ Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=01.01.2009&do=31.12.2009>>
 URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=01.01.2009&do=31.12.2009>>

průběhu roku 2010 poměrně vysoká. Hlavním důvodem je, že se do v ní odráží rozhodnutí zahraničních investorů, která se mění v závislosti na rizicích v USA a v Evropě. Americký dolar v důsledku reakcí na rizika vývoje v některých evropských zemích a pozitivního očekávání hospodářského růstu v USA posiloval oproti ostatním světovým měnám. Pro domácí měnu to znamenalo, že v průběhu druhého čtvrtletí vzhledem k USD výrazně oslabila. Vůči eurujevila česká koruna v průběhu tohoto roku tendenci pozvolného posilování, jehož rozsah byl tlumen kratšími obdobími korekce ve druhém čtvrtletí.

Plovoucí kurz domácí měny příznivě působil v posledních měsících roku 2010 na inflaci. V tomto období externí nákladový šok způsobený rychlým růstem cen komodit a potravin byl tlumen právě posilující korunou. Samostatná česká měna tedy v posledních letech působila jako užitečný nárazník zmírňující dopad na domácí ekonomiku, který byl způsoben vnějšími šoky.⁶⁴



Obrázek č. 4 – graf vývoje CZK vzhledem k USD a euru v roce 2009⁶⁵ [cit. 2011-10-28]

⁶⁴ Výroční zprávy ČNB 2010 [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html > [cit.2011-11-01]

Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB 2010 [pdf]

URL:< http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html> [cit.2011-11-01]

⁶⁵ Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=01.01.1999&do=31.12.2010](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=USD&T=0&V=2&od=01.01.1999&do=31.12.2010)>

URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy->

[men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=01.01.1999&do=31.12.2010](http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=2&od=01.01.1999&do=31.12.2010)>

Na grafech můžeme vidět vývoj kurzu domácí měny vůči oběma hlavním rezervním měnám. Je dobře patrné, že se vzhledem k oběma měnám vyvíjel velmi odlišně.

Během sledovaných dvanácti let kurz české koruny vůči americkému dolaru velmi posílil. Minimum v tomto období bylo 14,454 Kč a maximum 42,127 Kč. Průměrný kurz za zvolené období 23,188 Kč za 1 USD. Rovněž vzhledem k euru došlo k apreciaci, minimum bylo 22,97 Kč a maximum 38,6 Kč. Průměrný kurz za zvolené období je 30,31 Kč za 1EUR. V dnešních dnech se kurz české měny pohybuje okolo 17,8 Kč za americký dolar a 24,95 Kč za euro. Vůči oběma měnám momentálně slabě oslabuje (konec října).⁶⁶

Posilování domácí měny bylo způsobeno mimo jiné tím, že v České republice bylo rychlejší tempo růstu produktivity než v zahraničí. Následkem rostoucí produktivity je růst HDP. V ČR bylo tempo růstu HDP, obzvláště po vstupu ČR do EU, vyšší než v eurozóně.

⁶⁶Kurzy.cz. [online] URL< <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/nr/EUR-EURaUSD/od-4.1.1993/>>

7. Problematika zavedení eura v ČR

Tím, že Česká republika 1.5.2004 vstoupila do evropské unie, tak se mimo jiné zavázala k tomu, že v budoucnu přijme jednotnou měnu euro a stane se tak členem eurozóny. Datum, kdy se tak stane, nebylo ale stanoveno. V poslední době se hodně diskutuje zda euro ano či ne. Názory lidí i odborníků se za dobu, co jsme součástí EU změnilly. Posledních pár měsíců, je řada lidí proti hlavně kvůli situaci v Řecku. Přijetí společné měny by samozřejmě mělo pro Českou republiku výhody i nevýhody.

Členské státy, které do EU vstoupily v období mezi 2004 až 2007, včetně České republiky, znepokojuje závazek přijetí společné měny eura. Logicky argumentují tím, že eurozóna je v důsledku dluhové krize zcela jiná, než v době kdy tak slíbili..

Zavedení eura záleží na rozhodnutí vlády ČR a na plnění maastrichtských kritérií. Na základě plánování přijetí eura byl vypracován Národní plán zavedení eura v České republice, který byl vládou schválen 11.dubna 2007, přičemž na plánu pracovala vláda spolu s ČNB od února 2006. Jeho základem je koordinace ČNB a Ministerstva financí pro co nejrychlejší přijetí jednotné evropské měny eura. Tento plán je rozdělen na tři základní části. V první nalezneme základní informace, druhou částí je konkretizace úkolů v jednotlivých segmentech a třetí část tvoří už jen slovník základních pojmů souvisejících s problematikou zavedení eura. Je to dokument, který určuje základní zásady, harmonogram a institucionální zajištění celého procesu zavedení eura. Národní plán pojednává již o tradičních tématech, kterými jsou zavedení eura do hotovostního a bezhotovostního oběhu, pravidla pro duální označování cen, aspekty zavedení eura v podnikatelském sektoru či vedení informační kampaně. Národní plán představuje základní rámcem pro praktické přípravy na zavedení eura a nalezneme v něm souhrn postupů a návodů pro jednotlivé sektory i občany, jak se na přijetí eura připravit. Národní plán předpokládá, že při zavádění eura budou respektovány a dodrženy určité důležité principy.⁶⁷

⁶⁷ Zavedení eura v ČR. [online]

URL<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vladni_material.html >

[cit. 2011-11-01]

Mezi tyto principy se řadí:⁶⁸

Princip kontinuity právních nástrojů znamená, že všechny uzavřené smlouvy obsahují údaje v českých korunách, zůstanou po zavedení eura nadále platné

Princip nepoškození občanů zamezuje, aby došlo k poškození občana či spotřebitele. V praxi to znamená, že daně a jiné poplatky občanů vůči státu se zaokrouhlí směrem dolů a naopak platby státu občanům se zaokrouhlí směrem nahoru.

Princip předcházení neodůvodněnému zvyšování cen se snaží o ochranu spotřebitele, aby nedošlo k neodůvodněnému zvyšování cen po zavedení eura. Hlavním nástrojem prosazování tohoto principu bude povinnost tzv. duálního označování vybraných cen a peněžních částek. Spotřebitel tak bude mít čas si na novou měnu lépe zvyknout.

Princip minimalizace nákladů stanoví, že způsob přechodu na novou měnu musí být ohleduplný vůči výdajům soukromých subjektů i státních orgánů. Národní plán stanoví, že každý subjekt si bude muset pokrýt náklady na zavedení eura z vlastních zdrojů, proto je důležité tento princip dodržet.

Následně pak v roce 2008 (29.8) byla schválena aktualizace strategie přistoupení České republiky k eurozóně. Tento materiál vyhodnocuje původní Eurostrategii z roku 2003 a posuzuje schopnost české ekonomiky fungovat v rámci eurozóny. Je uvedeno, že některé z předpokladů pro realizaci výhod z přijetí eura jsou již vytvořeny a naopak, že jiné nedosahují uspokojivých výsledků. Tento materiál stanovuje to čeho by bylo potřeba dosáhnout v měnové politice, zejména pak ve fiskální oblasti. Ve strategii není stanoveno datum zavedení eura, to se odvine od vyřešení problémových míst. Tímto problémovým místem je především stav veřejných financí a nízká pružnost trhu práce. Vláda se zavázala, že vyvine maximální reformní úsilí, aby tyto překážky byly odstraněny do konce volebního období.⁶⁹

⁶⁸ Zavedení eura v ČR. [online] URL< http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro.html>
[cit. 2011-11-01]

⁶⁹ Zavedení eura v ČR. [online]
URL<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vladni_material.html>
[cit. 2011-11-01]

7.1 Výhody a nevýhody zavedení eura v ČR

Výhody a rizika obecně jsme si již popsali výše. V této kapitole se jimi budeme zabývat konkrétně pro Českou republiku. Jak již bylo mnohokrát řečeno, přistoupení na společnou měnu přinese obyvatelům ČR řadu výhod, ale samozřejmě jsou i určitá rizika. Tyto následky pocítí jak spotřebitelé tak i podnikatelé. Navíc existují i výhody týkající se makroekonomické oblasti. Je velmi důležité, aby se Česká republika na zavedení eura dobře připravila a dokázala tak využít všechny výhody, co jí to může přinést a zároveň eliminovala hrozící rizika.

7.1.1 Výhody pro spotřebitele

Zavedení eura přinese obyvatelům a zejména spotřebitelům řadu výhod. Mezi které patří zejména:⁷⁰

Pohodlnější a levnější cestování, tato výhoda sebou přináší, že při vycestování do zahraničí ať už na služební cestu a nebo na dovolenou, nebude nutné pokaždé měnit peníze. To přinese pohodlí při nakupování a ušetří peníze, jinak vynaložené na poplatky směnáren. Rovněž odpadne riziko, že v cizí zemi budou čeští občané napálení podvodníky, kteří se jim pokusí vnutit falešné peníze, jelikož již bude hotovostní podoba eura dobře znát. Navíc euro je přijímáno prakticky všude na světě, nejen v zemích eurozóny, což se nedá říci o české koruně.

Stabilnější a snadno porovnatelné ceny důsledkem této výhody je lepší orientace v cenách konkrétních výrobků či služeb. Jelikož bude cena vyjádřena ve stejné měně bude snadněji srovnatelná. Odpadne tak nepříjemné přepočítávání a převádění cen z jedné měny na druhou. Navíc přehlednější porovnatelnost cen zvyšuje konkurenční tlak, což spotřebitelům přináší opět výhody a to v podobě nižších cen, vyšší kvality a pestřejší nabídky zboží a služeb.

Levnější půjčky znamená, že lidé budou mít relativně snadný a levný přístup k půjčkám. Je to způsobeno tím, že Evropská centrální banka udržuje inflaci na nízké

⁷⁰ Zavedení eura v ČR. [online]

URL<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_spotrebitel.html>

[cit. 2011-11-01]

úrovni, a to se následně odráží v nízkých hladinách úrokových sazeb. Lidé však musí mít na paměti, že by se měli zadlužovat jen rozumné míře.

7.1.2 Výhody pro spotřebitele

Nejen pro spotřebitelům, ale i podnikatelům v jejich podnikání přinese zavedení eura řadu výhod.

Mezi tyto výhody patří:⁷¹

Odstranění kursovního rizika, tato výhoda odstraňuje opady změn měnového kurzu. Protože obchoduje-li firma se zahraničním misí nutně s těmito dopady počítat. Navíc čím delší je horizont plánování, tím více je hodnověrnost současných rozhodnutí zatížena nepředvídatelnými výkyvy měnového kurzu. To staví podniky před nemalá rizika. Náklady spojené se zajištěním kursového rizika nejsou zanedbatelné a rychle narůstají s délkou zajišťovacího období. U podniků se odhadují úspory plynoucí z omezení kursového rizika ve výši 1,4 % HDP ročně.

Snížení transakčních nákladů, tato výhoda minimalizuje náklady, které podnik vynaloží na převádění jedné měny na druhou. Protože obchoduje-li podnik se zahraničím, jsou tyto transakce prováděny zpravidla v nějaké nadnárodní měně. V České republice je tou měnou pak většinou euro. V dnešní době se musí firma rozhodnout, zda si bude na každý obchod obstarávat euro zvlášť a nebo zda si v zahraničí otevře devizový účet. Musí však nutně počítat, že obě možnosti přináší podniku náklady. Toto vše odpadne až Česká republika přijme euro. Další výhodou je, že firmy, které mají četné obchodní styky se zahraničím a nebo jsou součástí nadnárodního koncernu, ušetří část financí tím, že jim nebude potřeba vést i účetnictví jednak v českých korunách a jednak v eurech. Navíc jednotná měna usnadňuje také přes hraniční fúze mezi podniky a bankami.

Nižší úrokové sazby, tato výhoda spočívá v tom, že hlavním cílem Evropské centrální banky je pečovat o cenovou stabilitu, která se následně odráží v nízkých úrokových sazbách. Možnost pro snížení úrokových sazeb nabízených podnikům

⁷¹ Zavedení eura v ČR. [online]

URL<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_podnikatel.html>

[cit. 2011-11-01]

komerčními bankami existuje i v České republice. A to i přes to, že v ČR jsou tyto úrokové sazby již na docela nízké úrovni, avšak v eurozóně jsou ještě nižší.

7.1.3 Makroekonomické výhody

I na makroekonomické úrovni lze od zavedení eura očekávat řadu výhod. Mezi tyto výhody patří:⁷²

Spolurozhodování o měnové politice eurózy, tato výhoda přináší České republice, že se bud moci po zavedení jednotné měny euro podílet na měnové politice Evropské centrální banky. Evropská centrální banka významně ovlivňuje fungování evropské ekonomiky jako celku i jednotlivých národních ekonomik a to převážně tím, že rozhoduje o klíčových úrokových sazbách.

Tlak na rozpočtovou kázeň, znamená, že po vstupu do eurozóny bude na Českou republiku kladen tlak na rozpočtovou kázeň. Vynucování této kázně bude podpořen také hrozbou sankce. V podstatě by se ale měla Česká republika snažit mít zdravé veřejné finance ve svém vlastním zájmu i bez eurozóny. Protože jak se ukazuje v poslední době ukazuje Českou republiku v nejbližší době neminou nejrůznější reformy, které se snaží prosadit nynější vláda. Tyto reformy mají v následujících letech vyřešit takové problémy, jako je stárnutí české populace nebo restrukturalizaci zdravotnictví.

Ochrana před krizí platební bilance, představuje ochranu zranitelných malých a otevřených ekonomik, jako je Česká republika, vůči otřesům finančních trhů. Protože globální ekonomika 21. století s plně liberalizovanými kapitálovými toky je více náchylná ke vzniku a k rychlému šíření finančních turbulencí, je tato ochrana pro Českou republiku pozitivním jevem. Musíme si uvědomit, že naše ekonomika má v této oblasti nepříjemné zkušenosti z roku 1997, kdy se česká koruna dostala pod silný tlak zahraniční i domácí spekulace. Z tohoto pohledu lze vnímat členství v eurozóně, chránící jednotlivé ekonomiky před rozvratnými krizemi platební bilance jako důležitý přínos pro stabilitu české ekonomiky. Na druhou stranu se v poslední době, zejména v souvislosti řecké finanční

⁷² Zavedení eura v ČR. [online]

URL<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_makroekonom.html>

[cit. 2011-11-01]

krizi, ukazuje, že pokud se do problémů dostane jedna či více zemí eurozóny stahují sebou i ostatní členské státy.

7.1.4 Nevýhody a rizika z přijetí eura

Přechod na euro si sebou přináší i určité nevýhody a rizika, která by se měl stát snažit minimalizovat.

Mezi tyto nevýhody a rizika patří:⁷³

Jednorázové náklady na zavedení eura, znamená, že pokud se v Česká republika přijme euro za svoji měnu, bude to pro náš rozpočet znamenat určité výdaje. A to tedy nejen pro státní rozpočet, ale nemalé náklady pocítí i podnikatelský sektor. Bude se muset mimo jiné upravit informační systém, přecenit zboží, vydat nové cenové katalogy, vyškolit zaměstnance a mnoho dalších úkonů. Náklady spojené s těmito úkony si každý podnik bude hradit sám. Jedná se však většinou jen o jednorázové náklady, zatímco výhody, které zavedením eura vzniknou budou trvalé.

Ztráta samostatné měnové politiky i tuto nevýhodu vstup do eurozóny sebou přináší. Pravomoc České národní banky provádět měnovou politiku zanikne spolu s českou korunou. Měnová politika bude na dále prováděna evropskou centrální bankou a bude určována z pohledu eurozóny jako celku. To znamená, že nebudou brány na zřetel potřeby české ekonomiky. Může se to jevit jako určité omezení nástrojů makroekonomické stabilizační politiky. Na druhé straně je třeba si uvědomit, že vysoká obchodní i finanční otevřenost naší ekonomiky představuje již v této době výrazné omezení autonomního rozhodování o domácích úrokových sazbách.

Riziko vnímané inflace, protože obyvatelé některých dnešních států eurozóny mají pocit, že zavedení jednotné měny euro vyvolalo zvýšení inflace. Tyto domněnky, ale nejsou potvrzeny žádnými statistickými údaji o vývoji cenové hladiny. Ve skutečnosti došlo k nárůstu cen jen některých položek, jako jsou např. služby v restauracích nebo u kadeřníka, ceny v tržnicích nebo výdaje za drobné opravy. U některých jiných druhů zboží naopak ceny klesly, takže celkový dopad na inflaci byl minimální. Tomuto riziku, že se lidé budou obávat eura kvůli strachu ze zdražování, je třeba věnovat maximální pozornost.

⁷³ Zavedení eura v ČR. [online]

URL<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_nevyhody_rizika.html

[cit. 2011-11-03]

Proto také Národní plán zavedení eura v České republice, o kterém jsme se zmínily výše, zdůrazňuje princip cenové neutrality při přechodu na euro. Tento plán počítá také s řadou opatření, která by měla čelit riziku vnímané inflace. Například uzákoněna bude povinnost duálního označování cen, počítá se s bedlivějším sledováním cenového vývoje a také bude vytvořena černá listina podnikatelů, kteří využijí zavedení eura ke zvýšení cen.

Z předchozího souhrnu je zřejmé, že zavedení eura nám přinese jak řadu výhod tak celou řadu rizik. Záleží pak na konkrétní situaci, zda převáží klady či zápory. Například kdyby dnes mělo Řecko svoji národní měnu mohlo by se proti krizi bránit devalvací a zlevnit tak své výrobky pro zahraničí. Vzhledem k tomu, že je ale v eurozóně nemůže tento krok učinit. Naopak pokud pomine hrozba krize v eurozóně je výhodou patřit k silné měnové oblasti a využívat jejich privilegií. Může se i stát, že existence určitých rizik a nevýhod, se projeví až ve chvíli kdy na přistoupení ke společné měně opravdu dojde.

7.2 Plnění maastrichtských kritérií v ČR

Termín přistoupení na společnou měnu euro nebyl dosud stanoven, ba dokonce se v minulosti několikrát posunul. Mezi poslední nápady naší současné vlády patří i veřejné referendum, na kterém by si obyvatelé České republiky měli zvolit zda euro ano či ne. Tento nápad je nejspíš přímým důsledkem posledních vývoje v eurozóně s návazností na měnovou krizi v Řecku. Ovšem i kdyby si češi zvolili, že euro nechtějí není nikde zaručeno, že se nám podaří vyjednat v Bruselu výjimku, protože jsme se již v minulosti zavázali, že euro jednoho dne přijmeme. Na druhou stranu dokud nesplníme všechna konvergenční kritéria o zavedení eura můžeme jen diskutovat.

Podmínkou přijetí je, aby tyto konvergenční kritéria byla dodržována dlouhodobě. Tedy nejde jen o to dosáhnout těchto kritérií jednorázově v momentě zamýšleného vstupu. Pravidelně každý rok jsou vládě ke schválení překládány dokumenty posuzující připravenost ČR na vstup do kursového mechanismu ERM II a zároveň s tím i připravenost ČR na vstup do eurozóny. Tyto dokumenty předkládá vládě MF spolu s ČNB. Poslední byl pak schválen v prosinci 2010.

7.2.1 Kritérium cenové stability

Toto kritérium se daří v dnešní době České republice plnit. Inflační cíl ČNB od počátku roku 2010 je stanoven na 2 %, přičemž ČNB se snaží o to, aby skutečná hodnota

inflace neodchýlila od stanoveného cíle více než o jeden procentní bod a to jak směrem nahoru tak i dolů. Takto stanovený cíl vytváří vzhledem k definici cenové stability ECB a inflačním cílům zemí EU stojících mimo eurozónu poměrně dobré předpoklady pro budoucí plnění kritéria cenové stability.

Cenový vývoj v ČR by měl být v letech 2011–2013 charakterizován mírnou inflací, která by i nadále měla znamenat plnění kritéria cenové stability, pokud tedy nenastanou neočekávané jednorázové šoky. Vedle standardních faktorů bude cenový vývoj i nadále ovlivňován nezanedbatelným příspěvkem administrativních opatření. K udržitelnému plnění tohoto kritéria i v dalším období napomůže také nově nastavený inflační cíl ČNB. Je však nutné, aby v období rozhodujícím pro vyhodnocení kritéria⁷⁴ nedocházelo k významným proinflačním úpravám nepřímých daní nebo jiným administrativním opatřením v oblasti spotřebitelských cen. Ty by totiž splnění kritéria znesnadňovaly.

	Skutečné hodnoty				Předpokládané hodnoty			
	2007	2008	2009	VIII.10	2010	2011	2012	2013
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	1,3	2,6	0	0,4	0,7	1,2	1,2	1,2
Hodnota kritéria	2,8	4,1	1,5	1,9	2,2	2,7	2,7	2,7
ČR	3	6,3	0,6	0,6	1,4	2,3	1,7	1,7

Tabulka č. 3 – ČR a kritérium cenové stability⁷⁵ [cit. 2011-11-03]

Jak je patrné v tabulce kritérium cenové stability nebylo naplněno v roce 2007 a 2008. V roce 2008 zvýšení inflace ovlivnilo působení různých faktorů. Mimo jiné u nás došlo, stejně jako v zahraničí, k nárůstu cen potravin a energií, zejména pak ropy. Dalším ovlivňujícím faktorem byla také vlna administrativních opatření, jako například zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 % nebo zavedení ekologických daní a další. V roce 2009

⁷⁴ Období účasti v ERM II

⁷⁵ Zavedení eura v ČR. (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou 2010). [pdf] , str. 9 URL:

<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vyhodnoceni_maastr_kriter_388.html >

[cit.2011-11-03]

došlo k meziročnímu výraznému snížení cen energií i potravin v podmínkách globální recese, což se společně s propadem domácí ekonomiky projevilo ve značné dezinflaci.⁷⁶

7.2.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

V současné době je toto kritérium splňováno. v budoucnosti se neočekávají žádná významná rizika, která by zabránila plnění tohoto konvergenčního kritéria i v následujících letech, budou-li naplněny záměry konsolidace veřejných financí.

	Skutečné hodnoty				Předpokládané hodnoty			
	2007	2008	2009	VIII.10	2010	2011	2012	2013
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	4,4	4,2	3,9	4	4,3	4,8	4,8	4,8
Hodnota kritéria	6,4	6,2	5,9	6	6,3	6,8	6,8	6,8
ČR	4,3	4,6	4,8	4,2	3,7	3,9	3,9	1,9

Tabulka č. 4 – ČR a kritérium úrokových sazeb⁷⁷ [cit. 2011-11-03]

V tabulce vidíme, že ve všech sledovaných obdobích bylo kritérium úrokových sazeb splněno. V letech 2007-2009 vykazovaly průměrné dlouhodobé úrokové sazby rostoucí tendenci. I přesto, ale v tomto období ČR konvergenční kritérium úrokových sazeb vždy plnila s rezervou minimálně 1 procentního bodu.

Průměrná hodnota dlouhodobých úrokových sazeb pro konvergenční účely v srpnu 2010 v ČR, jak je uvedeno v tabulce, 4,2 %. Úspěšná příprava vládních reforem, pozitivní výhled ratingových agentur pro ČR a zájem rezidentů i nerezidentů o české státní dluhopisy přispějí s největší pravděpodobností k dalšímu snižování průměrných výnosů. V letech 2011–2013 však neidentifikujeme žádné významné podněty, které by přispívaly k vysokému růstu výnosů státních dluhopisů a zamezily by tak úspěšné plnění tohoto kritéria, pokud tedy bude provedena úspěšná konsolidace veřejných financí.

⁷⁶ Vstup do EU a přistoupení k eurozóně (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou 2010). [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/pristoupeni_emu.html>

[cit.2011-11-03]

⁷⁷ Zavedení eura v ČR. (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou 2010). [pdf], str. 15 URL:

<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vyhodnoceni_maastr_kriter_388.html>

[cit.2011-11-03]

7.2.3 Kritérium stability měnového kurzu

Jelikož se Česká republika prozatím neúčastní kursového mechanismu ERM II, nemá tudíž stanovenou centrální paritu. A proto nelze v této době kritérium stability měnového kursu sledovat. Lze ale hypoteticky předpokládat, že vzhledem k trendové apreciaci domácí měny by mohlo být toto kritérium naplněno. Avšak je možné, že výchyly kurzu mohou nastat obzvláště v turbulentních dobách.

V budoucnosti pro úspěšné plnění tohoto kritéria je klíčové vhodné načasování vstupu do kursového mechanismu ERM II. To mu by mělo předcházet především perspektivně stabilní situace v tuzemské ekonomice, na světových finančních trzích a investičních nálad vůči ČR i celému našemu regionu. Česká národní banka i vláda se shodují, že pro českou ekonomiku by bylo nejlepší nesetrvat v ERM II o mnoho déle než je stanoveno Evropskou unií. Tato doba, která je nutná pro splnění kursového kritéria, je Smlouvou stanovena na dva roky. Úspěšné setrvání české měny v mechanismu významně souvisí se sladěností země s ekonomikou eurozóny, konzistencí hospodářských a rozpočtových politik a také s vhodným a udržitelným nastavením centrální parity.⁷⁸

7.2.4 Kritérium deficitu veřejných financí

Toto kritérium Česká republika momentálně neplní. Již v roce 2004 byla zahájena první Procedura při nadměrném deficitu, která trvala až do roku 2008. Následně v roce 2009 byla přijata historicky druhá Procedura při nadměrném deficitu. Tato druhá Procedura byla přijata na základě očekávaného překročení referenční hodnoty podílu vládního deficitu na HDP v roce 2009. Po roce 2007 k významnému zhoršení salda vládního sektoru a to zejména v důsledku razantního zpomalení ekonomického růstu v roce 2008 a ekonomické recese v roce 2009. Se snahou zmírnit dopady hospodářské recese byly v této době přijaty nejružnější legislativní změny. Paradoxně však některé z těchto změn došlo k výpadku příjmu z daní, tyto finance pak následně chyběli ve státní pokladně. Navíc současně došlo ke zvýšení výdajů spojených se zmírňováním dopadů hospodářské recese

⁷⁸ Vstup do EU a přistoupení k eurozóně (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou 2010). [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/pristoupeni_emu.html>

[cit.2011-11-03]

na ekonomické subjekty. V roce 2010 přijala vláda řadu opatření, aby schodek státního rozpočtu byl co nejnižší. V této době se vláda české republiky snaží přijmou řadu reforem, aby se hospodařilo s co nejnižším rozpočtovým schodkem.

Současná vláda zvolená v roce 2010 se zpřísnila fiskální cíle pro následující roky oproti údajům z Konvergenčního programu ČR z ledna 2010. Současně stanovila cíl, že v roce 2006 se bude vyrovnaně hospodařit v sektoru vládních institucí a to za předpokladu ekonomického růstu v uvažovaném období.

Z hlediska sladění ekonomiky ČR s ekonomikou eurozóny a udržitelnosti veřejných financí je vyřešení strukturálních problémů veřejných financí zásadní. Krátkodobě by mohlo vládní deficit prohloubit rovněž jednorázové řešení ekologických závazků, případně schválení zákona o navrácení majetku. Vše pak záleží na konkrétní podobě řešení daných opatření.

	Skutečné hodnoty			Předpokládané hodnoty			
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
ČR	-0,7	-2,7	-5,8	-5,1	-4,6	-3,5	-2,9

Tabulka č. 5 – ČR a kritérium vládního deficitu⁷⁹ [cit. 2011-11-03]

7.2.4 Kritérium veřejného zadlužení

S ohledem na nízkou výchozí úroveň nemá Česká republika s plněním tohoto kritéria dlouhodobě problémy. Vládní dluh se v letech 2007 až 2008 stabilizoval kolem hodnoty 30 % HDP, kam se dostal po svém výrazném navýšení v období 2001–2003. A však od roku 2009 dochází k prudkému nárůstu úrovně dluhu, neboť

⁷⁹ Zavedení eura v ČR. (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou 2010). [pdf] , str. 10 URL:

<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vyhodnoceni_maastr_kriter_388.html >

[cit.2011-11-03]

výši dluhu ve velké míře ovlivňuje vývoj deficitu veřejných rozpočtů, kde největší zastoupení má zvýšený deficit státního rozpočtu. Ve srovnání s průměrem eurozóny však není úroveň celkového zadlužení nikterak vysoká.

Při stávajícím nastavení fiskální politiky by měla úroveň dluhu dosáhnout svého maxima v roce 2013 a v následujících letech pak pozvolna klesat. Pozitivně mohou úroveň dluhu ovlivnit příjmy z privatizací, ovšem musíme počítat s tím, že už nedosáhnou takové výše jako v minulosti. Proto je důležitá dlouhodobá udržitelnost veřejných financí. To vyžaduje adekvátní reagování na problém stárnutí populace v České republice o to se nyní snaží svými reformami současná vláda.⁸⁰

	Skutečné hodnoty			Předpokládané hodnoty			
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
ČR	29	30	35,3	39,3	42,1	42,9	43,3

Tabulka č. 5 – ČR a kritérium vládního deficitu⁸¹ [cit. 2011-11-03]

Vedle ekonomických konvergenčních kritérií je podmínkou vstupu země do eurozóny také slučitelnost právních předpisů dané země s čl. 130 a 131 Smlouvy o fungování EU a Statutem Evropského systému centrálních bank. Soulad národní legislativy s právem EU je rovněž vyhodnocován v pravidelných konvergenčních zprávách Evropské komise a ECB. V poslední konvergenční zprávě ECB z roku 2010 bylo vedle vyhodnocení kompatibility českého práva podle standardních

⁸⁰ Vstup do EU a přistoupení k eurozóně (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou 2010). [pdf]

URL:<http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/pristoupeni_emu.html>

[cit.2011-11-03]

⁸¹ Zavedení eura v ČR. (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou 2010). [pdf] , str. 11 URL:

<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vyhodnoceni_maastr_kriter_388.html>

[cit.2011-11-03]

kritérií definovaných ve výše uvedených člancích Smlouvy rozšířeno hodnocení finanční nezávislosti ČNB také o posouzení její kapitálové vybavenosti.⁸²

7.3 Názory na zavedení eura v ČR

Názory na zavedení eura jsou různé a také se často mění podle vývoje eurozóny. Pokud eurozóna dobře prosperuje a má dobrý ekonomický růst, zastánců eura z řad veřejnosti přibývá. Naopak pokud se v eurozóně vyskytnou problémy, jako například nyní, část lidí svůj názor na euro změnila a jsou najednou proti jeho zavedení. Ono se ale není čemu divit, kdo by chtěl přijímat měnu, která sebou momentálně přináší i problémy, kvůli kterým nyní řada vrcholných představitelů eurozóny má těžkou hlavu.

I výzkumy veřejného mínění potvrzují, že většina obyvatel České republiky je momentálně proti přijetí jednotné měny euro. Proti zavedení eura je více než dvoutřetinová většina účastníků (68 %) průzkumu Centra pro výzkum veřejného mínění, oproti tomu pro je pouze jen asi pětina (21 %) občanů. V roce 2011 tak došlo k meziročnímu poklesu podílu souhlasících naopak nárůst byl na straně odpůrců eura. Mezi zastánce eura patří hlavně voliči ODS, vysokoškoláci, mladí lidé do třiceti let a lidé s dobrou životní úrovní. Euro, jako českou měnu, odmítají převážně voliči ČSSD a v mnohem větší míře voliči KSČM, senioři, vyučení a lidé se špatnou životní úrovní⁸³

I mezi odbornou veřejností se názory liší. Lidé pohybující se v podnikatelském prostředí, by uvítali zavedení eura co nejdříve, protože ve všech zemích sousedících s ČR již euro používají a oni by tak ušetřili řadu nákladů. Navíc více jak dvě třetiny exportu směřují do eurozóny a je důležité poskytnout investorům jistoty pro jejich plánování. Bernard Bauer (Výkonný člen představenstva Česko-německé obchodní a průmyslové komory) dále uvádí: „Neustálé oddalování přijetí eura, resp. stanovení termínu jeho zavedení není právě nejlepším signálem pro zahraniční investory. Zahraniční investoři

⁸² Zavedení eura v ČR. (Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou 2010). [pdf] , str. 15 URL:

<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_vyhodnoceni_maastr_kriter_388.html >
[cit.2011-11-03]

⁸³ Peníze navíc.cz. (Češi nemění názor, euro nechťejí) [online]

URL: <<http://www.penzenavic.cz/clanky/cesi-nemeni-nazor-euro-nechteji>> [cit.2011-11-05]

potřebují nějaký pevný bod, aby mohli spolehlivě dlouhodobě plánovat. Kolísání směnného kurzu jim to znemožňuje a způsobuje mnoha investorům nejistotu, která může vést k omezení investic či k jejich úplnému stažení.“⁸⁴

Řada odborníků se shoduje, že s přijetím eura není momentálně nutné spěchat. Důvodem je hlavně Současný neklid v eurozóně i na trzích. Tento názor zastává i Petr Sklenář (hlavní ekonom společnosti Atlantik, finanční trhy): „Pokud by se ČR nyní rozhodla pro euro. Je to trochu jako kupovat zajíce v pytli, protože nyní nikdo nedokáže říct, do jaké unie, s jakými pravidly a principy a s jakým směřováním bychom za 4 roky vstoupili.“ Mít se na pozoru slibováním konkrétního data pro přijetí eura zdůrazňuje i Martin Lobotka (analytik z České spořitelny), který tvrdí: „Nejdůležitějšími faktory proč se vstupem nepospíchat nejsou faktory ekonomické, nýbrž politické. Momentálně je eurozóna v problémech ohledně jihu Evropy, a zůstává otázkou, jak se s tím vypořádá a jakými změnami do budoucna projde, aby zaručila, že se podobné epizody opakovat nebudou.“

Nechybí však ani optimistické názory na to kdy euro přijmout, jejich zastáncem je i Petr Gapko (analytik GE Money Bank), který uvádí: „Pokud euro přežije současnou krizi a dojde k většímu semknutí EU, pak se určitě někdy v budoucnu ocitneme v okamžiku, kdy euro budeme muset přijmout. Už v současnosti pozorujeme silnou „euronizaci“ ekonomiky, zejména co se týče podniků. Většina plateb už probíhá v eurech, a to dokonce i od domácích dodavatelů domácím odběratelům, takže z tohoto pohledu už zčásti na euru fungujeme“.⁸⁵

Vladimír Bezděk (generální ředitel společnosti AEGON) tvrdí: „Někdy mám pocit, že diskuze na téma euro končí závěrem, že přípravu si musíme odpracovat, snížit fiskální deficit, udržet nízkou inflaci a podobně. A po vstupu do eurozóny už evropská měna, či lépe řečeno Evropská centrální banka (ECB) všechno vyřeší a ohlídá za nás. Přitom to je právě naopak: zavedením eura nároky na českou hospodářskou politiku vzrostou, neboť bude mít k dispozici už jen fiskální kanál.“⁸⁶

⁸⁴ Bauer B. Jsou debaty o zavedení eura v České republice zbytečné? V žádném případě! [online]
URL: <<http://www.podnikatel.cz/clanky/bauer-debaty-o-zavedeni-eura-v-cr/>> [cit.2011-11-05]

⁸⁵ Trhy.měsec.cz.(Proč bychom neměli přijímat euro?) [online]
URL: <<http://trhy.mesec.cz/clanky/proc-bychom-nemeli-prijimat-euro/>> [cit.2011-11-05]

⁸⁶ Finmag.(Názory na euro) [online]
URL: <<http://www.finmag.cz/cs/finmag/penize/nazory-na-euro/>> [cit.2011-11-05]

Různé názory zaznívají i z řad politiků. Zatímco podle premiéra Petra Nečase by postoj ČR k euru neměl být a priori skeptický, avšak ČR by o přijetí společné evropské měny neměla usilovat za každou cenu. Prezident České republiky Václav Klaus a zároveň náš nejznámější euroskeptik se na to reagoval se slovy: Jestli bych měl k euru něco nového veřejně nastolit, pak by to byl jedině opt-out⁸⁷ z naší povinnosti přijmout euro. Ale toho se vláda bojí“.⁸⁸

Národní koordinátor pro zavedení eura Oldřich Dědek poukazuje, že: „je výhodné, aby si česká ekonomika ponechala vlastní měnu, pokud její kurz trendově roste.“ a zároveň uvádí, že: „že každá vláda bude muset dbát na udržitelnost schodků veřejných financí i plnit naše závazky vyplývající z členství v Evropské unii. Obojí ve svých důsledcích povede k zavedení eura v ČR, byť může pod různými vládami dojít k určitým rozdílům v řádu několika let, které však nejsou z dlouhodobého hlediska rozhodující.“⁸⁹

Dá se tedy říci, že pokud se vše dobře naplánuje a načasuje bude pro nás mít zavedení jednotné měny eura a vstup do eurozóny řadu výhod. Avšak kdy bude vhodné přijmout euro se zatím říci nedá. Je zřejmé, že vlády by si měli dávat pozor na stále nové termíny zavedení eura a jejich následné odklady, protože to vzbuzuje nedůvěru u investorů, kteří by chtěli v naší zemi investovat.

7.4 Názory a zkušenosti s eurem v jiných státech

Na základě výzkumu, který provedl German Marshall Fund se zjistilo, že z dvanácti členských zemí EU, jsou s eurem nejvíce spokojeni na Slovensku a v Itálii. Tohoto průzkumu se zúčastnilo celkem 12 zemí z EU, které používají i nepoužívají euro. Průzkumu se účastnili jak nováčci Rumunsko a Bulharsko, tak i velké a silné země, jako je Německo. Mezi země, kde se společná měna neshledala s mnoha příznivci, patří například Velká Británie a Švédsko. V Bulharsku, které do EU vstoupilo teprve v roce 2007, euru

⁸⁷ Výjimka pro přijetí eura

⁸⁸ Českápozice.cz.(Rada prezidentu Klausovi: Nikde není smluvně dáno, kdy euro přijmeme) [online]
URL: < <http://m.ceskapozice.cz/byznys/ekonomika/rada-prezidentu-klausovi-nikde-neni-smluvne-dano-kdy-euro-prijmeme>> [cit.2011-11-05]

⁸⁹ Euro.Kurzy.cz.(Oldřich Dědek, národní koordinátor pro zavedení eura) [online]
URL: <<http://euro.kurzy.cz/146308-oldrich-dedek-narodni-koordinator-pro-zavedeni-eura/>>
[cit.2011-11-05]

důvěruje 30 % zatímco v Rumunsku, jež se členem EU stalo ve stejný rok, je obliba společné měny vyšší, celkem 46 % obyvatel euru věří.

Průzkum se také zabýval otázkou příspěvku do stabilizačního mechanismu eurozóny (EFSF). Výsledky odhalily, že 60 % dotázaných ze všech 12 zkoumaných zemí považuje za správné, že jejich vláda do záchranného fondu přispívá. Naopak 36 % s tím nesouhlasí. Nejvíce do společného fondu přispívá Německo, polovina jeho obyvatel s příspěvkem souhlasí. Nejvíce negativní postoj v této otázce mají obyvatelé Velké Británie a Slovenska.⁹⁰

Některé státy, jenž slíbily, že jednotnou měnu euro zavedou a ještě tak neučinily, se nyní zavedení eura brání. Jedna z věcí, která jim vadí je, že se nemohou účastnit jednání o reformách, které se jich v budoucnu týkat v budoucnu, až euro přijmou.

Předtím než Evropu, a Evropskou unii zrovna tak, zasáhla dluhová krize řada zemí plnila maastrichtská kritéria a byla na přijetí eura připravena, příkladem může být Polsko. Nyní, ale právě polští představitelé prohlásili, že svůj plán, na jehož konci stojí přijetí eura, odkládá. Nejdříve totiž musí být jasné, kam se vlastně eurozóna ubírá a jaká bude budoucnost společné měny. Další země, Maďarsko, vloni na jaře prohlásilo, že bude v souvislosti s přijetím eura požadovat výjimku a nedávno se stejným požadavkem pro ČR vystoupil i český prezident Václav Klaus.

Z 12 zemí, které do EU vstoupily mezi lety 2004-2007, zatím společnou měnu přijalo pouze Slovinsko, Malta, Kypr, Slovensko a nejnověji Estonsko. Státy, které se členy EU staly před tímto obdobím, závazek k přijetí eura nemají.

7.4.1 Euro a Estonsko

Estonsko je nejmladším státem eurozóny. Jednotnou měnu euro používá od 1.ledna 2011. I když v době přistoupení analytici prorokovali euru i celé eurozóně temné časy, pro zavedení eura bylo na konci roku 2010, podle výzkumu veřejného mínění provedeného největší agenturou v Pobaltí TNS Emor, 52% Estonců. Tamní ministr se k euru vyjádřil: „Přijetí eura je dobré pro obecnou důvěru a pro trhy... jsme prostě příliš malí na to,

⁹⁰ BusinessInfo.cz.(Evropané ve společnou měnu věří) [online]

URL: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/aktuality-z-evropske-unie/evropane-ve-spolecnou-menu-veri/1000661/61877/>> [cit.2011-11-05]

abychom měli nezávislou měnovou politiku.“ Estonští odpůrci ale upozorňují, že jeho zavedení může způsobit růst inflace.

7.4.2 Euro a Slovinsko

Slovinsko přivítalo euro s patřičnou hrdostí a slávou, vždyť právě Slovinsko se stalo první postkomunistickou zemí, které vstoupila do eurozóny. Na začátku tohoto roku se ale dostala slovinská ekonomika do problémů. Ratingová agentura Standard & Poor's v té době dala zemi negativní hodnocení kvůli nedostatku strukturálních řešení s cílem snížit státní dluh. Navíc podobně jako Slovensko byla země zaskočena ustavením záchranného mechanismu a společnou pomocí zadluženému Řecku. Ani vstřícný postoj premiéra Borut Pahor k placení řeckého dluhu nenašel v době, kdy je země nucena k bolestným úsporám, se neshledal s pozitivním ohlasem. Přesto podle deníku Slovenia Times na Slovinsku stále převládá podpora společné měny euro. V Eurobarometru pro rok 2010 uvedlo 71 obyvatelů Slovinska, že euro je pro Evropu dobrá věc.

7.4.3 Euro a Slovensko

Slovensko se stalo členem eurozóny 1.1.2009. Na konci prvního roku užívání by jednotná měna u slovenských občanů velmi oblíbená. V průzkumu společnosti KMG International z prosince 2009 jí hodnotilo pozitivně 73% populace. Ve stejném průzkumu jako ve Slovinsku provedeném Eurobarometrem v září 2010 udalo 73% Slováků, že euro je pro Evropu dobrá věc. Což je více, než průměr eurozóny, který činí 67%. Poté co eurozónu postihla dluhová krize se situace začala pomalu obracet. Slovensko sice odsouhlasilo vznik záchranného fondu, ale následně jako jediná země platící eurem odmítla půjčit Řecku. Ve slovenském parlamentu se začalo diskutovat o možnosti vystoupení z eurozóny. Tuto diskuzi odstartoval předseda slovenského parlamentu Richard Sulík. Důvodem navrácení ke koruně má být podle něj právě dluhová krize. Ministerstvo financí i odstoupující premiérka Iveta Radičová se nicméně k znovu zavedení koruny nestaví příliš přívětivě.⁹¹ Navíc hlavní představitelé EU dali srozumitelně najevo, že pokud někdo vystoupí z eurozóny musí opustit i celou Evropskou unii.

⁹¹ BusinessInfo.cz.(Názory na euro v zemích eurozóny) [online]

URL: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/aktuality-z-evropske-unie/nazory-na-euro-v-zemich-eurozony/1000661/59453/> > [cit.2011-11-07]

Slovenská národní banka se snaží objektivně pozorovat a hodnotit dopad zavedení eura na reálnou ekonomiku. Guvernér banky Ivan Šraka například ocenil úspěšné zvládnutí technické stránky přechodu na euro. Slovensko se řadí k menšímu počtu zemí, kde popularita eura po jeho zavedení výrazně stoupla. Ovšem jinak už je tomu v dnešní době.⁹²

Dá se říci, že po zavedení eura v „nových „ zemích EU, převládala spokojenost s jednotnou měnou euro. To se ovšem poslední dobou mění hlavně v důsledku měnové krize, která eurozónu postihla. Je zde jiná situace než v době, kdy se euro zavádělo, země přispívají do záchranného fondu a občanům se nelíbí, že oni sami přicházejí o peníze na úkor zadlužených Řeků.

7.4.4 Euro a Francie

Euro se mezi Francouzi netěší zrovna velké oblibě. Zatímco mezi politiky a ekonomi převládá názor, že země vstupem do eurozóny víc získala než ztratila u obyčejných Francouzů si euro příliš obliby nezískalo. Podle průzkumu nadace German Marshall Fund odmítá společnou měnu v její dnešní podobě celých 60% Francouzů. Podle Marine Le Penové, konkurentce Nicolase Sarkozyho v prezidentských volbách 2012, silný kurz evropské měny je zodpovědný za přesunutí produkce mimo Francii. Navíc zdůrazňuje, že Francouzi musí platit miliardové sumy za jiné členy měnové unie.

7.4.5 Euro a Německo

Ani v Německu euro nemá mnoho obyvatelů v lásce a nikdy nemělo. Krátce po svém zavedení dostalo nelichotivou přezdívku „teuro“ odvozenou od slova teuer neboli drahý. Podle obyvatelů Německa totiž jednotná měna přispěla k podražení všechno zboží. Ve skutečnosti tomu tak, ale nebylo. Zatímco ceny některých výrobků opravdu vzrostly, jiné zboží naopak zlevnilo. Od zavedení eura je inflace dokonce nižší než v době německé marky.

Dle průzkumu společnosti Kölner YouGov-Institut pro Bild-Zeitung v prosinci 2010 si 49% Němců přálo návrat německé marky a opačný názor, tedy zachování eura, mělo

⁹² Zavedení eura v ČR. (Šramko, I.: Zkušenosti Slovenské republiky se zavedením eura). [pdf]

URL: < http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1213.html > [cit.2011-11-07]

pouze 41 % obyvatelů Německa. Ještě hůře dopadla anketa společnosti Emnid-Institut. Podle ní se 56 % Němců domnívá, že marka byla ve srovnání s eurem lepší měnou.

Opačná situace je ale v politice. Doposud žádný člen vlády nezmínil, že by zde existovala možnost návratu k německé marce. A ani mezi vysoko postavenými manažery se nenajde mnoho odpůrců společné měny. Hlasitou výjimkou je bývalý předseda Průmyslového svazu Hans-Olaf Henkel, který na konci roku vzbudil pozornost médií kontroverzní knihou „Zachraňte naše peníze“.

7.4.6 Euro a Itálie

Ačkoliv Italové v nejrůznějších průzkumech uvádějí, že se jim s lirou vedlo lépe, návrat k ní se přeje jen málo kdo. Ani žádné politické hnutí či významní ekonomové se nesnaží prosadit její znovu zavedení. Důvodem může být i to, že v Itálii mají živé paměti stinné stránky liry jako byla vysoká inflace, úroky a časté devalvace. Na druhou stranu si Italové uvědomují, že od zavedení eura se hospodářský růst drží na nízkých hodnotách a zatímco příjmy stagnují, ceny rostou. A tak místo toho aby Italové volali po staronové měny tak chtějí silnější Evropu a také většina obyvatel podporuje evropskou hospodářskou správu.

7.4.7 Euro a Irsko

Ani Irové si nepřejí zrušení eura a odchod z eurozóny. Naopak platí jako bezpečný přístav v nejisté době. Irové si sice stěžují na tvrdé podmínky záchranného balíčku, ale přesto si většina uvědomuje, že samotné by na tom Irsko bylo mnohem hůř. I ekonomové varují, že návrat k irské libře není vhodnou volbou.⁹³

V souhrnu se dá říci, že i když si obyvatelé většiny „starých“ zemí eurozóny na euro a celou eurozónu často stěžují a vzpomínají na časy, kdy měli svoji národní měnu, vládní představitelé a ekonomové si přínos a důležitost eura uvědomují. Vědí, že i když to v eurozóně teď není zrovna jednoduché bez ní by to bylo mnohem těžší.

⁹³ BusinessInfo.cz.(Názory na euro v zemích eurozóny) [online]

URL: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/aktuality-z-evropske-unie/nazory-na-euro-v-zemich-eurozony/1000661/59453/> > [cit.2011-11-07]

8. Závěr

Měnová politika je velmi rozsáhlé téma a od vzniku samostatné České republiky prošla velkými změnami. Tato práce seznámila čtenáře v prvních kapitolách s teoretickými pojmy, což byl i jeden z cílů. Následně mu přiblížila vývoj kurzu CZK vzhledem k euru a americkému dolaru a nakonec mu byla nastíněna problematika zavedení eura v ČR.

V první řadě jsme zjistili, že monetární politika má určité cíle jenž dosahuje pomocí nástrojů. Důležitou součástí měnové politiky je Česká národní banka, jejím hlavním cílem, je udržení cenové hladiny. ČNB vznikla spolu se samostatným Českým státem 1. ledna 1993 a od té doby plní funkci centrální banky České republiky.

Dalším pojmem, se kterým jsme se seznámili je měnový kurz, který se dělí na nominální a reálný měnový kurz. Měnový kurz je velmi důležitou součástí mezinárodního obchodu. Zjistili jsme, že existuje měnový trh, na kterém se navzájem směňují různé měny.

Vývoj kurzu české koruny vzhledem k dvěma hlavním rezervním měnám jsme sledovali v průběhu dvanácti let. Za tu dobu prošel řadou výkyvů a změn. Během sledovaných dvanácti let kurz české koruny vůči americkému dolaru velmi posílil. Minimum v tomto období bylo 14,454 Kč a maximum 42,127 Kč. Průměrný kurz za zvolené období 23,188 Kč za 1 USD. Rovněž vzhledem k euru došlo a k apreciaci, minimum bylo 22,97 Kč a maximum 38,6 Kč. Průměrný kurz za zvolené období je 30,31 Kč za 1 EUR. Česká koruna posilovala mimo jiné z důvodu, že v naší republice bylo rychlejší tempo růstu produktivity než v zahraničí. Důsledkem rostoucí produktivity je růst HDP. V ČR bylo tempo růstu HDP, obzvláště po vstupu ČR do EU, vyšší než v eurozóně.

Finanční a hospodářská krize, která začala v Americe na jaře roku 2007, se u nás nejvíce projevila na konci roku 2008 a na začátku roku 2009. Ale už v polovině července se tato krize projevila v nominálním měnovém kurzu. Domácí měna až do 22.července 2008 výrazně apreciovala a dosáhla historicky nejsilnějších hodnot 22,97 CZK/EUR a 14,454 CZK/USD. Následně začala česká koruna prudce oslabovat. V únoru 2009 česká koruna překonala hranici 29,40 CZK/EUR. Domácí měna začala výrazněji posilovat až po polovině roku 2009, kdy v srpnu došlo ke stabilizaci situace na světových trzích. Měnový kurz české koruny během celé finanční a hospodářské krize celkově oslabil a částečně tím pomáhal domácí ekonomice vypořádat se s útlumem zahraniční poptávky.

Při vstupu České republiky do EU jsme se zavázali k přijetí eura. Konkrétní datum nebylo ale zatím stanoveno. Termín vstup do eurozóny byl v minulosti několikrát posunut. V dnešní době je situace v eurozóně, v důsledku dluhové krize, značně nejistá. Aby vláda podpořila zavedení eura, bude zapotřebí stabilnějších vyhlídek do budoucna, než je nyní schopna eurozóna poskytnout. Otázkou je, kam až zajdou problémy eurem platících zadlužených zemí a co to následně učiní s vírou v jednotnou měnu i samotnou eurozónu.

Popularita eura v eurozóně i mimo ni v posledních pár měsících klesla, důvodem je, již zmiňovaná, dluhová krize. Většině obyvatel eurozóny se moc nezamlouvá, že jejich stát musí přispívat do záchranného fondu a to často na úkor svých občanů. Navíc se řada ekonomů obává, že může nastat další a poměrně hluboká recese.

Pro dnešní mladou generaci je mír v Evropě samozřejmostí, ale otázkou je zda by tomu tak bylo i po rozpadu eurozóny a následném rozpadu Evropské unie. Bylo řečeno, že pokud se země navrátí ke své národní měně, bude muset opustit i EU. Proto je důležité zachovat euro, protože jedna věc jsou velké ekonomické náklady, které by zánik eura znamenal a jiná věc, mnohem důležitější, je zachování míru v Evropě.

Naše země, aby mohla vůbec o přistoupení k euru uvažovat, musí plnit konvergenční kritéria. V této diplomové práci jsme se dozvěděli, že Česká republika plní všechna maastrichtská kritéria až na jedno, kritérium deficitu veřejných financí. Velké schodky státního rozpočtu v posledních letech, jsou nepřijatelné pro plnění tohoto kritéria. Nynější vláda se sice snaží tyto schodky snížit pomocí nejrůznějších reforem, ale je otázkou zda se jí to povede a zda to české ekonomice víc neublíží než pomůže. To se však ukáže až v budoucnu.

Kritérium účasti v mechanismu měnových kurzů Evropského měnového systému, nelze momentálně sledovat, protože se ČR prozatím neúčastní měnového systému ERM II. Lze se ale domnívat, že by toto kritérium mohlo být plněno. Pro naši ekonomiku bude důležité setrvat v systému ERM II jen nezbytně dlouhou dobu. Tato doba činí dva roky před šetření. Pro toto kritérium je navíc velmi důležité správné načasování vstupu do kursového mechanismu ERM II.

Ostatní konvergenční kritéria jsou prozatím plněna, ale měli by jsme si dát pozor aby tomu bylo tak i nadále a mohlo tak dojít k bezproblémovému vstupu do eurozóny.

Euro přinese České republice řadu výhod a je jen na vládě a na obyvatelích ČR, aby jich dokázali náležitě využít. Navíc by se měli připravit i na rizika se vstupem do eurozóny spojená a tak minimalizovat jejich následky.

9. Seznam literatury

9.1 Seznam použité literatury

1. BRČÁK, J., SEKERKA, B.: *Makroekonomie*. 1.vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk s.r.o. 292s. ISBN 978-80-7380-245-5
2. HELÍSEK, M. *Makroekonomie základní kurs*. 1.vydání. Slaný: Melandrium, 1996. 320 s. ISBN 80-901801-5-9
3. HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 1.vydání, Praha: C.H.Beck, 2004. 424s. ISBN 80-7179-7641-2
4. HOLMAN, R. *Ekonomie*. 1.vydání, Praha: C.H.Beck., 1999. 726s. ISBN 80-7179-255-4
6. JÍLEK, J. *Finanční trhy*. 1.vydání. Praha: Grada Publishing, s.r.o., 1997. 528s. ISBN 80-7169-453-3
7. JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. 1.vydání. Praha: Grada Publishing, s.r.o., 2004. 744s. ISBN 80-247-0769-13. SOJKA, M., KONEČNÝ, B. *Malá encyklopedie moderní ekonomie*. 3. vydání, Praha: Libri, s.r.o., 1999. 271s. ISBN 80-85983-78-8
8. KRAFT, J., BEDNÁŘOVÁ P. *Ekonomie I: teorie, grafy a příklady*. 2.vydání. Liberec: Technická univerzita, 2005. 197s. ISBN 80-7083-989-94.
9. NĚMĚČEK, E. *Mezinárodní měnový systém: otázka konvertibility, stability a likvidity*. 1. vydání. Praha: UK v Praze, 2000. 247 s. ISBN 80-246-0081-1
10. PEČINKOVÁ, I. *Euro versus koruna. Rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 2.vydání. Brno: CDK, 2008. 215s. ISBN 978-80-7325-138-3
11. REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie: Finanční trhy*. 2.vydání. Brno: CERM, 2006. 258 s. ISBN 80-214-3235-7
12. REVENDA, Z.: *Centrální bankovníctví*. 2.vydání. Praha: Management press, 2001. 782s. ISBN 80-7261-051-1
13. REVENDA, Z. a kol.: *Peněžní ekonomika a bankovníctví*. 4.vydání. Praha: Management press, 2005. 627s. ISBN 80-7261-132-1
14. SAMUELSON, P.A., NORDHAUS W.D., *Ekonomie* 18.vydání. 1.vydání. Praha: NS Svoboda, 2007. 775s. ISBN 978-80-205-0590-3

9.2 Internetové zdroje

1. *BusinessInfo – oficiální portál pro podnikání a export* [online] © CzechTrade, 1997-2011 URL: <<http://www.businessinfo.cz/cz/>>
2. *Česká národní banka* [online] © ČNB, 2003-2011
URL: <<http://www.cnb.cz>>
3. *Českapozice.cz* [online] © Léko Media Group, 2010-2011
URL: <<http://m.ceskapozice.cz/>>
4. *Euro divoce.*[online] © euro.divoce.cz, 2011
URL <<http://euro.divoce.cz/maastrichtska-kriteria/>>
5. *Evropská centrální banka* [online] <<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>>
6. *Evropská komise-Evropská unie v ČR* [online]
URL<http://ec.europa.eu/ceskarepublika/index_cs.htm>
7. *Exchange-Váš devizový partner* [online] © EXCHANGE s.r.o., 2011
URL<<http://www.exchange.cz/>>
8. *Finmag-o penězích jinak* [online] © Partners, 2010
URL<<http://www.finmag.cz/>>
9. *Kurzy –finanční portál pro odborníky i laičky* [online] © Kurzy.cz, s. r.o. a AliaWeb, s. r.o, 2000 - 2011 URL: <<http://www.kurzy.cz/>>
10. *Peníze navíc najdeme společně* [online] © PenízeNAVÍC.cz, 2009 – 2011
URL: <<http://www.penzenavic.cz/>>
11. *Podnikatel.cz-business server* [online] © Internet Info, s.r.o., 2007-2011
URL: <<http://www.podnikatel.cz/>>
12. *Roční zprávy o výsledku hospodaření ČNB-ČNB* [online] © ČNB, 2003-2011
URL: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/rocní_zpravy.html>
13. *Trhy.měšec.cz* [online] © Internet Info, s.r.o., 1998-2011
URL: < <http://trhy.mesec.cz/>>
14. *Výroční zprávy ČNB-ČNB* [online] © ČNB, 2003-2011
URL: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html>
15. *Zavedení eura v ČR* [online] URL: <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/>>