

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Česká republika a přijetí eura**

**Václav Pesl**

© 2022/2023 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Václav Pesl

Ekonomika a management

Název práce

Česká republika a přijetí eura

Název anglicky

An Adoption of the Euro in the Czech Republic

---

Cíle práce

Hlavním cílem práce je vysvětlení postupu pro vstup členské země EU do eurozóny a zhodnocení jeho výhodnosti či nevýhodnosti pro Českou republiku.

Prvním dílčím cílem je popis přijetí eura z pohledu Maastrichtských konvergenčních kritérií. Druhým dílčím cílem je zhodnocení připravenosti České republiky na přijetí eura podle plnění konvergenčních kritérií. Třetím dílčím cílem je porovnat makroekonomické údaje České republiky se Slovenskou republikou. Čtvrtým a posledním dílčím cílem je zhodnotit v čem je přijetí eura Českou republikou výhodné, v čem je nevýhodné a zda implementace eura je v zájmu České republiky.

Metodika

Bakalářská práce se bude skládat ze dvou částí. V teoretické části bude využito metody studia odborné literatury a následného popisu. Bude použito odborné literatury týkající se tématu, ale i veřejně dostupných dat především z Eurostatu, České národní banky a Českého statistického úřadu a ministerstva financí České republiky.

V praktické části bude využito metody analýzy makroekonomických dat z let 2000-2021 (růst HDP, obecná míra nezaměstnanosti, míra inflace, úroková míra, státní dluh a ekonomická nerovnost) České republiky a Slovenské republiky. Tato data České republiky a Slovenské republiky budou zpracována analýzou časových řad a následně budou porovnávána. Slovenská republika byla vybrána jako hlavní porovnávací ekonomika kvůli své hospodářské a sociální podobnosti. Dále bude provedena analýza konvergenčních kritérií a zhodnocení jejich plnění ze strany České republiky. Z provedené analýzy budu následně metodou syntézy sepsány závěry.

**Doporučený rozsah práce**

30 – 40 stran

**Klíčová slova**

eurozóna, euro, Evropská unie, Česká republika, konvergenční kritéria, Slovenská republika, Maastrichtská smlouva, integrace

---

**Doporučené zdroje informací**

DĚDEK, Oldřich. Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny. Praha: Linde Praha, 2014. Monografie (Linde). ISBN 978-80-7201-933-5.

DĚDEK, Oldřich. Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2008. Studie (Národohospodářský ústav Josefa Hlávky). ISBN 80-86729-40-0.

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

HELÍSEK, Mojmír. Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2007. Eupress. ISBN 978-80-7408-000-5.

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

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

---

**Předběžný termín obhajoby**

2022/23 LS – PEF

**Vedoucí práce**

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

**Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 18. 8. 2022

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 27. 10. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2023

---

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Česká republika a přijetí eura" jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne datum odevzdání

\_\_\_\_\_

### **Poděkování**

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Romanu Svobodovi, Ph.D. za pomoc při psaní této bakalářské práce. Vaše cenné rady a věcné připomínky mi pomohly splnit tento významný krok v mém studiu.

# Česká republika a přijetí eura

## Abstrakt

Tato bakalářská práce se věnuje problematice eura jako jednotné měny Evropské unie. Řeší, proč euro vzniklo, jak vzniklo a jak se stát členem eurozóny a zdali to je výhodné. Teoretická část práce se zaměřuje na principy fungování eurozóny, na její počátky a nastalé problémy při vzniku. Teoretická část také popisuje, jak funguje centrální bankovníctví, k čemu slouží a jak dosahuje svých cílů. Dále jsou detailně popsána Maastrichtská konvergenční kritéria, která slouží jako vodítko, zda jsou ekonomiky přistupující země a eurozóny sladěné. Při nesladěnosti ekonomik může dojít k nestabilitě přistupující země, ale i celé eurozóny. Analytická práce se zaměřuje na Českou republiku a její závazek přijmout euro. Práce zkoumá, jak si Česká republika vede v plnění konvergenčních kritérií a jak je celkově připravená na přijetí eura jako své vlastní měny. Dále jsou zkoumány makroekonomické ukazatele růst HDP, nezaměstnanost, inflace, dluh, zahraniční obchod a příjmová nerovnost Slovenské republiky a České republiky. Tyto výsledky jsou následně mezi sebou porovnány. Slovenská republika je vybrána na základě sociální a ekonomické podobnosti s Českou republikou. Česká republika od roku 2011 do roku 2020 plnila v podstatě všechny konvergenční kritéria a mohla tedy přemýšlet o vstupu do eurozóny. Od roku 2020 česká ekonomika není dostatečně sladěna s ekonomikami eurozóny. V současnosti je tedy nemožné euro přijmout, ale po stabilizaci ekonomiky by Česká republika na přijetí eura měla začít pracovat, výhody totiž převažují nad nevýhodami.

**Klíčová slova:** Eurozóna, euro, Evropská unie, Česká republika, konvergenční kritéria, Slovenská republika, Maastrichtská smlouva, integrace

# **An Adoption of the Euro in the Czech Republic**

## **Abstract**

This bachelor's thesis deals with the euro as the currency of the European Union. It addresses why the euro was created, how it came into being, how to become a member of the eurozone, and whether it is advantageous. The theoretical part of the thesis focuses on the principles of the Eurozone, its origins, and the problems encountered during its creation. The theoretical part also describes how central banking works, why do we have central banks, and how it achieves its objectives. Furthermore, the Maastricht convergence criteria are described in detail, which serve as a guide to whether the economies of the acceding country and the euro area are aligned. If the economies are not aligned, this can lead to instability in the acceding country as well as in the euro area as a whole. The analytical work focuses on the Czech Republic and its commitment to adopting the euro. The thesis examines how the Czech Republic is doing in meeting the convergence criteria and how it is overall prepared to adopt the euro as its own currency. It also examines macroeconomic indicators such as GDP growth, unemployment, inflation, debt, foreign trade, and income inequality of the Slovak Republic and the Czech Republic. These results are then compared with each other. The Slovak republic is selected on the basis of social and economic similarities with the Czech Republic. From 2011 to 2020, the Czech Republic met virtually all the convergence criteria and could therefore consider joining the euro area. As of 2020, the Czech economy is no longer sufficiently aligned with the euro area economies. It is therefore currently impossible to adopt the euro, but once the economy stabilises, the Czech Republic should start working on adopting the euro, because the advantages outweigh the disadvantages.

**Keywords:** Eurozone, Euro, European Union, Czech Republic, convergence criteria, Slovakia, Maastricht Treaty, integration

# Obsah

<b>1 Úvod</b> .....	<b>11</b>
<b>2 Cíl práce a metodika</b> .....	<b>12</b>
2.1 Cíl práce .....	12
2.2 Metodika.....	12
<b>3 Teoretická východiska</b> .....	<b>13</b>
3.1 Společná evropská měna .....	13
3.1.1 Krize Evropského měnového systému.....	13
3.2 Euro .....	15
3.2.1 První etapa.....	15
3.2.2 Druhá etapa .....	16
3.2.3 Třetí etapa .....	16
3.2.4 Současnost.....	16
3.3 Centrální bankovníctví .....	18
3.4 Maastrichtská smlouva .....	20
3.4.1 Kritérium cenové stability.....	21
3.4.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb .....	22
3.4.3 Kritérium kurzové stability .....	23
3.4.4 Kritérium udržitelnosti veřejných financí .....	24
3.5 Pakt stability a růstu .....	26
3.5.1 Preventivní větev (Preventive Arm) .....	27
3.5.2 Nápravná větev (Corrective Arm).....	27
3.6 Giniho koeficient.....	28
<b>4 Vlastní část</b> .....	<b>30</b>
4.1 Plnění konvergenčních kritérií Českou republikou .....	30
4.1.1 Kritérium cenové stability.....	30
4.1.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb .....	32
4.1.3 Kritérium kurzové stability .....	33
4.1.4 Kritérium udržitelnosti veřejných financí .....	34
4.2 Srovnání ekonomického vývoje Slovenské republiky a České republiky .....	37
4.2.1 Slovenská republika .....	37
4.2.1.1 Hrubý domácí produkt Slovenské republiky .....	37
4.2.1.2 Nezaměstnanost Slovenské republiky .....	38
4.2.1.3 Inflace Slovenské republiky .....	40
4.2.1.4 Úrokové sazby Slovenské republiky .....	42
4.2.1.5 Dluh Slovenské republiky.....	43



4.2.1.6	Saldo zahraničního obchodu Slovenské republiky .....	44
4.2.1.7	Giniho koeficient .....	45
4.2.1.8	Přínos vstupu do eurozóny pro Slovenskou republiku .....	45
4.2.2	Česká republika.....	46
4.2.2.1	Hrubý domácí produkt České republiky.....	46
4.2.2.2	Nezaměstnanost České republiky.....	47
4.2.2.3	Inflace České republiky .....	49
4.2.2.4	Úrokové sazby České republiky .....	50
4.2.2.5	Dluh České republiky .....	50
4.2.2.6	Saldo zahraničního obchodu České republiky .....	52
4.2.2.7	Giniho koeficient v České republice .....	53
4.2.3	Porovnání ekonomiky České republiky a Slovenské republiky .....	53
<b>5</b>	<b>Výsledky a diskuse .....</b>	<b>58</b>
5.1	Plnění konvergenčních kritérií .....	58
5.1.1	Kritérium cenové stability .....	58
5.1.2	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	58
5.1.3	Kritérium kurzové stability .....	59
5.1.4	Kritérium udržitelnosti veřejných financí.....	59
5.1.5	Shrnutí.....	60
5.2	Výhody a nevýhody přijetí eura .....	60
5.2.1	Výhody.....	60
5.2.1.1	Snížení měnového rizika .....	60
5.2.1.2	Zvýšení důvěry investorů .....	61
5.2.1.3	Zvýšení mezinárodního obchodu .....	61
5.2.1.4	Zvýšení cestovního ruchu a lepší čitelnost cen .....	62
5.2.1.5	Zvýšení politické stability .....	62
5.2.2	Nevýhody.....	62
5.2.2.1	Ztráta nezávislosti měnové politiky.....	62
5.2.2.2	Potencionální růst inflace .....	63
5.2.2.3	Vysoký celkový dluh Evropské unie .....	63
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>64</b>
	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>66</b>
<b>7</b>	<b>Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk .....</b>	<b>68</b>
7.1	Seznam obrázků .....	68

7.2	Seznam tabulek.....	68
7.3	Seznam grafů.....	68
7.4	Seznam použitých zkratek.....	69

# 1 Úvod

Proces integrace evropských států má historii sahající do padesátých let dvacátého století, kdy se po druhé světové válce začalo usilovat o spolupráci na poli ekonomiky, a především bezpečnosti a evropského míru. Vznik Evropské unie představuje vrchol dlouhodobého procesu integrace. Obchodní bariéry mezi zeměmi byly odstraňovány, národní trhy se propojovaly a státy tak mohly rozvíjet a zefektivnit své ekonomiky. Díky vyšší konkurenci měli zákazníci možnost většího výběru zboží různé kvality a tím získávali výhodu při výběru zboží a služeb.

V roce 1993 byla stanovena pravidla integrace, která se týkala spolupráce v oblasti obchodu, bezpečnosti, zahraniční politiky a vzniku společné měny euro a tím vznikla Evropská unie. Společná měna byla zavedena v roce 1999 a nyní ji využívá 20 z 27 členských zemí Evropské unie. Euro je v mezinárodním prostředí jednou z nejvýznamnější měn a jeho vliv stále roste s tím, jak přistupuje více zemí k jeho používání a čím více zemí mimo EU ho využívá ať už jako platidlo nebo jako rezervní měnu.

Zda by měla Česká republika vstoupit do eurozóny, je aktuální otázkou již od vstupu do Evropské unie v roce 2004. Názory na tuto problematiku se ve společnosti poměrně liší. Hned po vstupu do EU byla pro přijetí eura v České republice největší podpora a národní plán na zavedení eura počítal s implementací v letech 2009-2010. Tento plán kvůli finanční krizi 2008 nevyšel a přijetí eura se od té doby pravidelně odsouvá.

Evropská unie a Česká republika si od roku 2004 prošly mnoha různými ekonomickými krizemi, na kterých lze pozorovat funkčnost měny a dopady změny měny na ekonomiku.

V roce 2009 euro přijala Slovenská republika, která je České republice podobná v hospodářské, sociologické i historické rovině. Tato podobnost bude využita pro analýzu a porovnání států. Na tomto základě budou odhaleny výhody a nevýhody přijetí eura pro Českou republiku.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Hlavním cílem práce je vysvětlení postupu pro vstup členské země EU do eurozóny a zhodnocení jeho výhodnosti či nevýhodnosti pro Českou republiku.

Prvním dílčím cílem je popis přijetí eura z pohledu Maastrichtských konvergenčních kritérií. Druhým dílčím cílem je zhodnocení připravenosti České republiky na přijetí eura podle plnění konvergenčních kritérií. Třetím dílčím cílem je porovnat makroekonomické údaje České republiky se Slovenskou republikou. Čtvrtým a posledním dílčím cílem je zhodnotit v čem je přijetí eura Českou republikou výhodné, v čem je nevýhodné a zda implementace eura je v zájmu České republiky.

### 2.2 Metodika

Bakalářská práce se bude skládat ze dvou částí. V teoretické části bude využito metody studia odborné literatury a následného popisu. Bude použito odborné literatury týkající se tématu, ale i veřejně dostupných dat především z Eurostatu, České národní banky a Českého statistického úřadu, ministerstva financí České republiky a Slovenského statistického úřadu.

V praktické části bude využito metody analýzy makroekonomických dat z let 2000-2021 (růst HDP, obecná míra nezaměstnanosti, míra inflace, úroková míra, státní dluh a ekonomická nerovnost) České republiky a Slovenské republiky. Tato data České republiky a Slovenské republiky budou zpracována analýzou časových řad a následně budou porovnána. Slovenská republika byla vybrána jako hlavní porovnávací ekonomika kvůli své hospodářské a sociální podobnosti. Dále bude provedena analýza konvergenčních kritérií a zhodnocení jejich plnění ze strany České republiky. Z provedené analýzy budou následně metodou syntézy sepsány závěry.

## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Společná evropská měna

V rámci širší hospodářské integrace v tehdejších Evropských společenstvech se vytvořila idea společné měny, která by zamezila kurzovému riziku a více prohloubila vnitřní trh evropského společenství. Jako předchůdce společné měny byl 13. 3. 1979 vytvořen evropský měnový systém (EMS – European Monetary System), starající se o co nejnižší fluktuaci mezi jednotlivými kurzy členů Evropského hospodářského společenství (EHS). Členské země EHS si v rámci mechanismu směnných kurzů (ERM – Exchange Rate Mechanism) stanovili centrální kurzy svých měn k tzv. ECU (European Currency Unit), čímž se vzájemně propojily centrální kurzy mezi sebou. ECU sloužila kromě stanovení kurzů také jako zúčtovací jednotka a jako platební prostředek emitovaný Evropským fondem měnové spolupráce, využívaný k měnovým intervencím. Od těchto stanovených centrálních kurzů se státy nesměly standardně vychýlit o více než 2,25 %, ale pro některé státy platila výjimka. Z důvodu vysoké inflace se mohla Itálie, Španělsko a Portugalsko (Španělsko a Portugalsko se připojily až 1989, respektive 1990) vychýlit až o 6 % od centrálních kurzů. Flukuační pásmo 6 % směla také využívat Velká Británie (připojená 1990) a to kvůli snaze zachovat si větší samostatnost v kurzové politice. Proti větším odchýlkám od stanovených kurzů se členové bránily kurzovými intervencemi.<sup>1</sup>

#### 3.1.1 Krize Evropského měnového systému

Krize Evropského měnového systému byla způsobena zejména nevyrovnaností ekonomik podílejících se na EMS. Primárně Italská ekonomika, ale i řada dalších trpěly vysokou inflací, která snižovala hodnotu jejich měn. Ekonomika Velké Británie měla od vstupu do EMS problémy se zpomalováním růstu HDP, dále byl problém s vysokou nezaměstnaností napříč celou Evropou. Německá centrální banka v návaznosti na rozpočtový deficit (z důvodu podpory bývalého východního Německa) a následné inflace, výrazně zvýšila úrokové sazby, čímž vyvolala tlaky na zhodnocení německé marky oproti ostatním měnám EMS. Tyto tlaky na změnu hodnoty kurzů vzhledem k pevným kurzům musely být vyrovnány intervencemi centrálních bank. Tohle celkové ekonomické

---

<sup>1</sup> HELÍSEK, Mojmir. *Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2007. Eupress.

rozpoložení v Evropě mezi investory rozdmýchalo diskusi, zda je pro vlády schůdné udržovat EMS a začali svými investicemi spekulovat o propadu měn, které měly nejhorší predispozice (kvůli vysoké inflaci Itálie, Španělsko, Portugalsko a Velká Británie, která zároveň trpěla recesí). Neschválené referendum o Maastrichtských dohodách v Dánsku dále rozšířilo spekulace o neudržitelnosti a neochotě vlád pokračovat v tomto projektu i bez většinové podpory voličů. Nastaly tedy další spekulace, do kterých se připojil i známý investor George Soros, který spekulace svým vlivem na finančních trzích a majetkem výrazně posílil. Neochota německé centrální banky snížit úrokové sazby a vyčerpané devizové rezervy centrálních bank Itálie a Velké Británie vyústilo ve vystoupení těchto dvou zemí z ERM. Itálie a Velká Británie začali využívat systém volně pohyblivých kurzů, tzv. floating. Po vystoupení Itálie a Velké Británie z ERM se spekulace soustředily na propad měn i ekonomicky silnějších států, při očekávání rozpadu celého EMS. Spekulanti se zaměřili především na Francii, kde kvůli vysoké nezaměstnanosti nebyla možnost nadále zvyšovat úrokové sazby a bránit se tedy proti propadu kurzu mohla pouze intervencemi, které v posledním obchodovacím dni července dosáhly \$25,6 miliard. Guvernéři centrálních bank byli množstvím spekulací donuceni rozšířit flukтуаční pásmo na 15 %, díky čemuž se spekulace staly více rizikovými. Německá centrální banka také snížila úrokové sazby a vlády států EMS deklarovaly, že v ERM budou pokračovat, čímž uklidnily trhy a umlčely spekulace. Rozšíření flukтуаčního pásma mělo původně platit pouze na nezbytně dlouhou dobu pro obnovení rovnováhy v ERM, ale toto pásmo je v konvergenčním kritériu o cenové stabilitě na 15 % nastaveno dodnes.<sup>2</sup>

Krizi evropského měnového systému také nevydržely měny zemí, které se pevně vázaly ke kurzu ECU, ačkoliv nebyly členy EMS. Mezi tyto země patřilo Finsko, Švédsko a Norsko. V důsledku rozpadu Sovětského svazu přišly tyto skandinávské země, hlavně Finsko, o důležitého obchodního partnera, což vyústilo ve zhoršení deficitu běžného účtu. Vzhledem k posilující ECU po zvýšení úrokových sazeb finská centrální banka neudržela stanovený kurz a přešla na floating systém. Tímto přechodem finská marka ztratila 15 % své hodnoty. Spekulace na propad švédských a norských korun po přechodu finské marky na floating ještě zesílily díky vysokému potenciaálnímu zisku (kdyby byl propad stejný jako

---

<sup>2</sup> THE EMS CRISIS IN RETROSPECT [online]. Cambridge, 2000. Dostupné z: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w8035/w8035.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8035/w8035.pdf). Odborný článek. University of California

u finské marky). Tento tlak na znehodnocení měn švédská ani norská centrální banka nevydržely a stejně jako Finsko přešly na systém floating.<sup>3</sup>

## 3.2 Euro

Předseda Evropské komise Jacques Delors sestavil tzv. Deloresovu zprávu, která ve třech etapách připravila Evropské společenství na přijetí eura.

### 3.2.1 První etapa

Byla zahájena 1. července 1990, kdy k tomuto dni byla zrušena veškerá omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy. Výbor guvernérů centrálních bank členů EHS byl pověřen koordinací a měnové politiky tak, aby bylo co nejdříve dosaženo cenové stability napříč státy. V první etapě také probíhala příprava právního rámce. Bylo potřeba upravit smlouvu o založení Evropského hospodářského společenství, aby bylo možné zavést potřebnou institucionální strukturu. Smlouva byla upravena do podoby smlouvy o Evropské unii (EU), která byla 7. února 1992 podepsána v Maastrichtu. Tato smlouva mimo jiné obsahuje Protokol o statutu Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Evropské centrální banky (ECB) a Protokol o statutu Evropského měnového institutu (EMI).<sup>4</sup>

Protokol o statutu EMI definuje činnost Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Mezi hlavní úkoly těchto institucí patří vymezovat a provádět měnovou politiku Společenství, provádět devizové operace, držet a spravovat devizové rezervy členských států, podporovat plynulé fungování platebních systémů, shromažďovat statistické informace a zastupovat centrální banky členů při mezinárodní spolupráci.<sup>5</sup>

Podle protokolu jsou ESCB a ECB při provádění své činnosti plně nezávislé a nesmějí být ovlivňovány vládami členů nebo jinými institucemi.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> THE EMS CRISIS IN RETROSPECT [online]. Cambridge, 2000. Dostupné z: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w8035/w8035.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8035/w8035.pdf). Odborný článek. University of California

<sup>4</sup> Hospodářská a měnová unie. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

<sup>5</sup> PROTOKOL O STATUTU EVROPSKÉHO SYSTÉMU CENTRÁLNÍCH BANK A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY. Evropská centrální banka [online]. Maastricht: European Central Bank, 1992. Dostupné z:

[https://www.ecb.europa.eu/ecb/access\\_to\\_documents/document/legal\\_act/shared/data/ecb.dr.leg2004\\_statute.2.cs.pdf?6d1d95beef974ce28aa57eae76988712](https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/document/legal_act/shared/data/ecb.dr.leg2004_statute.2.cs.pdf?6d1d95beef974ce28aa57eae76988712)

<sup>6</sup> Tamtéž.

### 3.2.2 Druhá etapa

Zahájena 1. ledna 1994 založením Evropského měnového institutu. Měnový institut měl jako hlavní úlohu posílit spolupráci mezi centrálními bankami a koordinovat jejich měnové politiky. EMI měl také za úkol přípravu nástrojů a postupů nezbytných pro uskutečňování jednotné měnové politiky ve třetí etapě, přípravu rámce pro devizové operace a držení a správu devizových rezerv, prosazování efektivnosti přeshraničních plateb a budování technické infrastruktury pro zpracování plateb. EMI také připravoval návrhy a technické parametry eurobankovek.<sup>7</sup>

Použití názvu „euro“ pro evropskou měnovou jednotku odsouhlasila Evropská rada roku 1995. Tato měna přešla v platnost ve třetí etapě. V roce 1996 byl představen schválený návrh eurobankovek.<sup>8</sup>

Ministři financí a guvernéři centrálních bank členských států se společně s Evropskou komisí a EMI shodli, že kurz eura bude stanoven podle jednotky ECU z dosavadního systému EMI. Kurz eura k ECU byl stanoven jako 1:1.

V roce 1998 byl jmenován prezident, viceprezident a Výkonná rada ECB. Ustanovením ECB skončila potřeba činnosti EMI, který tímto zanikl. ECB se do konce roku věnovala závěrečným zkouškám systémů a postupů.<sup>9</sup>

### 3.2.3 Třetí etapa

Proběhlo neodvolatelné stanovení směnných kurzů jedenácti z tehdejších patnácti členských států EU a ECB začala provádět jednotnou měnovou politiku. Euro se rokem 1999 začalo prozatím využívat jako bezhotovostní měna a měna pro účetní úkony. Od 1. 1. 2002 lze eurem platit i jako hotovostní měnou. V průběhu přechodu z bezhotovostní měny na hotovostní se v roce 2001 do eurozóny připojilo Řecko.<sup>10</sup>

### 3.2.4 Současnost

Z 27 zemí EU využívá euro v současné době 19 států. Patří mezi ně původních 11 (Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko) a státy, které přistoupily v průběhu existence eura. To je Řecko

---

<sup>7</sup> Přehled přípravných prací provedených EMI. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/emi.cs.html>

<sup>8</sup> Tamtéž

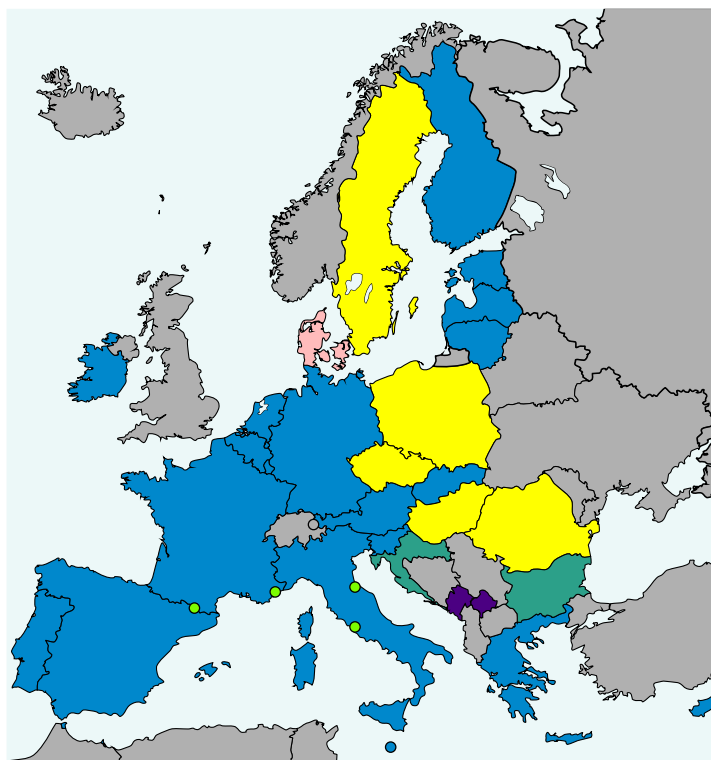
<sup>9</sup> Tamtéž.

<sup>10</sup> Tamtéž.



(2001), Slovinsko (2007), Kypr (2008), Malta (2008), Slovensko (2009), Estonsko (2011), Lotyšsko (2014) a Litva (2015) (na obrázku č. 1 vyznačené modře). Tyto státy jako celek tvoří tzv. eurozónu. Zbýlých 8 států EU má buď trvalou výjimku (tzv. opt-out), což je případ Dánska (na obrázku č. 1 růžově), nebo dočasnou výjimku – Bulharsko, Česká republika, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko (na obrázku č. 1 žlutě). Chorvatsko a Bulharsko se již účastní systému ERM II a mají v plánu přijmout euro jako svou měnu 1. 1. 2023, respektive 1. 1. 2024 (na obrázku č. 1 zeleně).<sup>11</sup>

Euro není využíváno pouze členskými zeměmi EU, ale i nečlenskými státy, které euro využívají na základě dohody. Jedná se o malé státy v obklopení členů EU jako jsou San Marino, Vatikán, Monako, Andorra (na obrázku 1 jako zelené tečky), euro také využívají nečlenské státy EU Černá hora a Kosovo (na obrázku 1 fialově).<sup>12</sup>



Obrázek 1 – Používání eura v rámci Evropy<sup>13</sup>

Dále je euro využíváno některými autonomními oblastmi členů EU jako jsou například Francouzská Guyana, Guadeloupe, Azory, Kanárské ostrovy atd.<sup>14</sup>

<sup>11</sup> Naše peníze. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.cs.html>

<sup>12</sup> Tamtéž.

<sup>13</sup> Obrázek 1, Zdroj: Eurozone. In: Wikipedia: the free encyclopedia [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2022 [cit. 2022-09-25]. Dostupné z: <https://en.wikipedia.org/wiki/Eurozone>

<sup>14</sup> Naše peníze. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.cs.html>

### 3.3 Centrální bankovníctví

Primárním úkolem centrálních bank je starat se o cenovou stabilitu v zemi. V rozvinutých ekonomikách se pro tento úkol využívá způsobu cílování inflace, kdy centrální banka veřejně vyhlásí výši inflačního cíle, o nějž bude usilovat. Oproti způsobům, které se využívaly dříve (zafixování kurzu k zahraniční měně nebo skrze udržování stálého nebo mírného růstu množství peněz v oběhu) cílování inflace nevyužívá neefektivního prostředku změny množství peněz v oběhu. A vzhledem k obecnému přechodu rozvinutých ekonomik k volně plovoucímu kurzu, nelze využívat ani pevný kurz pro udržení stabilních cen. Důležitým faktorem pro udržení stabilních cen je při cílování inflace veřejná komunikace svého inflačního cíle. Ta, při dostatečné kredibilitě centrální banky, je schopna nastavit očekávání podniků a domácností o budoucím ekonomickém vývoji, který ovlivní jejich chování na trhu a nerozjede inflační nebo deflační spirálu.<sup>15</sup>

Centrální banky nastavují svoji měnovou politiku pomocí tří sazeb. Hlavní z nich je tzv. limitní úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace (repo sazba). Název repo vychází z anglického výrazu „repurchase agreement“ (volně přeloženo jako dohoda o zpětném odkupu). Jedná se o prodej centrální bankou vlastněných cenných papírů komerčním bankám za předem sjednanou cenu zpětného nákupu po 14 dnech. Repo sazba představuje maximální úrokovou sazbu, za kterou centrální banka nakoupí cenné papíry zpět. Konkrétní cena zpětného odkupu je pak stanovena pomocí tendrů, kdy je nabídnuto určitá hodnota cenných papírů pro repo operace na základě prognózy banky, za které poté komerční banky posílají nabídky na hodnotu nákupu a úrok na této operaci. Operace jsou postupně ze strany centrální banky vypořádávány podle nejnižších nabídnutých úroků až po nejvyšší, dokud nedojde k nasycení celého prodávaného množství centrální bankou.<sup>16</sup>

Repo operace také zvyšují úrokovou sazbu na mezibankovním trhu, potažmo pro půjčky, či naopak uložení peněz na spořicí účty či termínované vklady pro klienty. Repo operace se zasazují o stažení přebytečné likvidity v rukou komerčních bank, čímž přímo působí na kurz měny. Měna, pro kterou byly centrální bankou zvýšeny úrokové sazby, má tendenci posilovat, a to buď v době hned po zveřejnění zvýšené sazby (v době kdy bylo zvýšení neočekávané) nebo už v předstihu na zvýšení (když bylo komunikováno předem). Toto platí i opačně, při snížení úrokových sazeb je tlak na snížení hodnoty měny. Kurz je

---

<sup>15</sup> FILÁČEK, Jan. Jak lze dosáhnout cenové stability. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, 2020. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/04-jak-lze-dosahnout-cenove-stability/>

<sup>16</sup> Tamtéž.

úrokovými sazbami ovlivněn zejména přílivem zahraničních investic, protože se měna stane díky zvýšení výnosu atraktivnější. Vyšší hodnota měny tlačí dolů inflační tlaky, protože se zlevňuje cena importovaného zboží a služeb.<sup>17</sup>

Kromě dvoutýdenní repo sazby mají centrální banky jako další nástroj pro udržování cenové stability lombardní a diskontní sazbu. Lombardní sazba bývá zpravidla o jeden procentní bod nad repo sazbou. Tato sazba určuje, za jaký úrok si mohou komerční banky od centrální banky vypůjčit na jeden den likviditu za poskytnutou zástavu. Za diskontní sazbu si mohou naopak komerční banky u centrální banky přebytečnou likviditu na jeden den uložit. Diskontní sazba bývá zpravidla o jeden procentní bod nižší než repo sazba. Výjimka nastává, když je repo sazba na úrovni 1 % nebo níže. Diskontní sazba totiž nemůže být záporná. Jedná se totiž o sankční sazbu.<sup>18</sup>

Úrokové sazby mají také přímý dopad na chování domácností a firem. Vyšší úrokové sazby se promítají do úrokových sazeb nabízených komerčními bankami pro klienty na úvěry nebo vklady. Domácnosti a firmy jsou tlačeny k vyšší míře spořivosti, díky její výhodnosti, a naopak jsou tlačeny uzavírat méně úvěrů, kvůli jejich nákladnosti. Při poklesu množství úvěrů a nárůstu množství spořených peněz, jsou ceny zboží a služeb tlačeny dolů, protože po nich klesá poptávka. Klesá také míra investic, čímž zpomaluje ekonomický růst, klesá zaměstnanost a také růst mezd.<sup>19</sup>

Množství poskytnutých úvěrů, při navýšení úrokových sazeb, klesá také z důvodu rizika nesplacení. Domácnostem i podnikům rostou náklady na jejich úvěry a dochází k většímu selhání při splácení. Na to reagují komerční banky zpřísněním hodnocení rizikovitosti poskytnutých úvěrů. Zvyšují tedy rizikovou přírážku, čímž snižují množství úvěrů. To opět vede ke snížení poptávky a investic, potažmo inflace.<sup>20</sup>

Výše úrokových sazeb ovlivňuje i hodnotu ekonomických aktiv jako jsou například akcie, dluhopisy nebo nemovitosti. Při nárůstu úrokových sazeb obecně klesá hodnota těchto aktiv. Je to dáno vyšším výnosem tzv. bezrizikových investic do vládních dluhopisů ekonomicky rozvinutého státu, nebo vyšším výnosem na spořicí účtech, či termínovaných vkladech. Poklesem hodnoty aktiv klesá domácnostem a podnikům jejich bohatství. Tento

---

<sup>17</sup> FILÁČEK, Jan. Jak lze dosáhnout cenové stability. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, 2020. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/04-jak-lze-dosahnout-cenove-stability/>

<sup>18</sup> Tamtéž.

<sup>19</sup> Tamtéž.

<sup>20</sup> KULHAVÁ, Kamila. Dopad změn sazeb ČNB do ekonomiky. *Česká národní banka* [online]. Praha: čnb, 2010. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/05-dopad-zmen-sazeb-cnb-do-ekonomiky/>

pokles ovlivňuje spotřebu, která nastane při prodeji aktiv nebo při zástavě aktiv proti úvěru. Domácnosti tedy snižují svou spotřebu a míru investic a tím snižují inflaci.<sup>21</sup>

### 3.4 Maastrichtská smlouva

Maastrichtská smlouva, jinak také nazývána smlouva o fungování EU, mimo jiné také upravuje podmínky pro vstup do společné měnové unie. V roce 1992 byla Maastrichtská smlouva schválena všemi členy Evropských společenstev. Přijetím této smlouvy se členové zavázali k přijetí eura. Z tohoto závazku má Dánsko výjimku. Tu si prosadilo po neschválení prvního referenda o Maastrichtské smlouvě. Dánsko nemusí jako svou měnu přijmout euro, ale k euru má pevně navázán svůj kurz s flukтуаčním pásmem 2,5 %. Dánsku nadále zůstává možnost provádět monetární politiku, ale musí jednat v souladu s kooperací Evropského monetárního systému. Kromě monetární samostatnosti a vlastní měny si Dánsko vyjednalo výjimky i v obranné politice, společném evropském občanství, v kooperaci v rámci spravedlnosti a vnitrostátních záležitostech.<sup>22</sup>

Výjimku z připojení k euru a ze společné evropské monetární politiky měla také Velká Británie, která neměla pevně vázanou měnu k euru, ale využívala systému volně plovoucích kurzů.<sup>23</sup>

Maastrichtská smlouva stanovuje ekonomické podmínky tzv. konvergenční kritéria, které mají za úkol posoudit, zda jsou ekonomiky nových členů na připojení k unii připraveny a jejich schopnost se bezproblémově integrovat do měnové unie, bez hrozby nestability kandidáta nebo celé eurozóny. Hodnocení konvergenčních kritérií má na starosti Evropská komise (EK) a Evropská centrální banka. Každé dva roky, nebo při požádání uchazeče, tyto instituce připravují dokument zvaný jako konvergenční zpráva (Convergence report), který posuzuje, zda jsou ekonomiky členů EU připraveny na přijetí eura. Pro přijetí uchazeče do eurozóny je nutné splnit všechna konvergenční kritéria a také sloučit národní legislativu s legislativou EU. Pro uchazeče o vstup do eurozóny jsou posuzována 4 konvergenční

---

<sup>21</sup> KULHAVÁ, Kamila. Dopad změn sazeb ČNB do ekonomiky. Česká národní banka [online]. Praha: čnb, 2010 Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/05-dopad-zmen-sazeb-cnb-do-ekonomiky/>

<sup>22</sup> Denmark : EMU opt-out clause. Eur-lex [online]. Maastricht: EU legislation, 2006 Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/denmark-emu-opt-out-clause.html>

<sup>23</sup> United Kingdom: EMU opt-out clause. Eur-lex [online]. Maastricht: EU legislation, 2006 Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=LEGISSUM:l25060>

kritéria, mezi která patří: kritérium cenové stability, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, kritérium kurzové stability a kritérium udržitelnosti veřejných financí.<sup>24</sup>

### 3.4.1 Kritérium cenové stability

Cenová stabilita se odvíjí od schopnosti peněz udržovat si konstantní kupní sílu v čase. Při konstantní kupní síle je možno za stejné peníze v různých časech nakoupit stejný obnos zboží a služeb. Pro určení, zda je dosaženo cenové stability se využívá tzv. spotřebního koše, který v ideálním případě reflektuje výdaje průměrného občana. Ve spotřebním koši jsou služby a zboží rozděleny do kategorií, které mají různé váhy podle podílu na výdajích běžného občana. Pro jednotlivé kategorie se zjišťuje změna cen v období a poté podle váhy je přepočítána na index spotřebního koše. Při poklesu kupní síly peněz (za stejné množství peněz nelze nakoupit stejné množství zboží a služeb jako dříve) lze hovořit o inflaci. Při nárůstu kupní síly peněz (za stejné množství peněz lze nakoupit více zboží a služeb než dříve) lze hovořit o deflaci. Při neměnné kupní síle peněz lze hovořit o stabilitě cen.<sup>25</sup>

Inflace kolem 2 % se rozvinutými státy považuje jako ideální hodnota pro cenovou stabilitu. Při této hodnotě nehrozí při běžných ekonomických výkyvech, že nastane deflace, která způsobuje výrazné zpomalování ekonomiky. Mírná inflace naopak podporuje růst ekonomiky tím, že podporuje spotřebu.<sup>26</sup>

Připojením do měnové unie ztrácí země možnost nadále využívat nástroje měnové politiky a tím korigovat cenovou stabilitu. Smyslem plnění tohoto konvergenčního kritéria je zjistit, zda je země schopná obejít se bez monetární politiky po připojení k měnové unii. Při vyšších hodnotách inflace by země ztrácela cenovou konkurenceschopnost a mohla by po připojení k měnové unii a nezvládnutí inflace způsobit vážné ekonomické problémy nejen sobě, ale i celé unii. Schopnost země držet inflaci pod kontrolou i v měnové unii je také důležité z hlediska hladkého provádění jednotné měnové politiky.<sup>27</sup>

Kritérium cenové stability je definováno ve článku 140 smlouvy o fungování Evropské unie. Podle konsolidovaného znění smlouvy o Evropské unii je kritérium interpretováno jako: „(...) členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou

---

<sup>24</sup> DĚDEK, Oldřich. Maastrichtská kritéria. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>

<sup>25</sup> LÍZAL, Lubomír. Cenová stabilita versus stabilita cen. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2014 Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/cnblog/Cenova-stabilita-versus-stabilita-cen](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Cenova-stabilita-versus-stabilita-cen)

<sup>26</sup> Tamtéž.

<sup>27</sup> DĚDEK, Oldřich. Maastrichtská kritéria. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>

míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1½ procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“<sup>28</sup>

Nejlepšími výsledky v dosažené míře inflace jsou považovány ty, které dosahují nejnižší hodnoty. Z těchto hodnot se počítá nevážený aritmetický průměr, který je porovnán s hodnotou kandidátské země. V případech nestandardního makroekonomického prostředí mohou být extrémní hodnoty inflace z porovnání vyloučeny. S hodnotami členských států, u kterých nastala deflace, se nepočítá. Inflace je měřena pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP).<sup>29</sup>

#### 3.4.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb je podle smlouvy o Evropské unii definován jako: „(...) v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“<sup>30</sup>

Podle interpretace ECB je referenční hodnota na splnění tohoto kritéria vypočítána jako nevážený aritmetický průměr z desetiletých úrokových sazeb, které jsou vzaty od států s nejlepšími dosaženými výsledky v cenové stabilitě za předchozí rok měřené formou HICP.<sup>31</sup>

Dodržení tohoto kritéria se prokáže trvalostí konvergence. Ta se promítá do rizikových přírážek, které tvoří výnosy dlouhodobých cenných papírů. Má-li země příliš vysoké výnosy dlouhodobých úroků, jedná se o rizikovou zemi. Vysoké dluhopisové úroky vznikají tzv.

---

<sup>28</sup> SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII (KONSOLIDOVANÉ ZNĚNÍ). In: . Česká republika: Úřední věstník Evropské unie, ročník 2016, číslo 202, str. 281.

<sup>29</sup> DĚDEK, Oldřich. Maastrichtská kritéria. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>

<sup>30</sup> SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII (KONSOLIDOVANÉ ZNĚNÍ). In: . Česká republika: Úřední věstník Evropské unie, ročník 2016, číslo 202, str. 281.

<sup>31</sup> Konvergenční zpráva, červen 2022. ECB [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202206~e0fe4e1874.cs.html#toc6>

rizikovou premií, která investorům kompenzuje riziko inflace, kurzové riziko a riziko nesplacení. Lze tedy vidět provázanost dlouhodobých úrokových sazeb s mírou inflace (růst inflace zvyšuje rizikové přírážky a tím zvyšuje dlouhodobé úroky).<sup>32</sup>

Včasná konvergence úrokových sazeb má také předcházet nárazové změně v cenách dlouhodobých dluhopisů po vstupu kandidáta do měnové unie, kvůli odstranění kurzového rizika.<sup>33</sup>

### 3.4.3 Kritérium kurzové stability

Měnový kurz je důležitý zejména kvůli mezinárodnímu obchodu. Díky mezinárodnímu obchodu a globalizaci lze výrazně zefektivnit produkci, jelikož se produkce přesune do oblastí, které jsou pro danou výrobu vhodnější (jižní státy Evropy mají lepší podmínky na pěstování ovoce, oproti tomu severní státy na těžbu dřeva). Pro nákup a prodej zboží a služeb se v moderní ekonomice používají a směňují různé měny.<sup>34</sup>

Měnový kurz je zároveň jednou z možností centrální banky, jak ovlivňovat míru inflace. V době, kdy roste hodnota dané měny, se pro ni stává veškerý import levnější, čímž lze snížit inflaci. Zvyšování hodnoty měny, ale negativně působí na domácí podniky. Ty ztrácejí konkurenceschopnost, kvůli zdražení exportu pro zahraniční subjekty a nižší ceně konkurenčních produktů na domácím trhu. To může vést k růstu nezaměstnanosti.<sup>35</sup>

Pro klidné připojení k měnové unii je třeba mít správně nastavený kurz, při kterém proběhne směna. Při špatně nastaveném kurzu mohou po přistoupení k měnové unii nastat makroekonomické nerovnováhy. Toto kritérium ve formě ERM bylo zformulováno již při první myšlence společné měny v Evropském hospodářském společenství viz kapitola 3.1. Na ERM navázalo ERM II, které se neváže k ECU, ale přímo k euru.<sup>36</sup>

Kritérium kurzové stability je ve smlouvě o Evropské unii definováno jako:

*„(...) členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval fluktuální rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému,*

---

<sup>32</sup> GERDESMEIER, Dieter. Proč je pro vás důležitá stabilita cen?. Frankfurt: Evropská centrální banka, 2008.

<sup>33</sup> DĚDEK, Oldřich. Maastrichtská kritéria. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>

<sup>34</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. Ekonomie: 19. vydání. Praha: NS Svoboda, 2013.

<sup>35</sup> KULHAVÁ, Kamila. Dopad změn sazeb ČNB do ekonomiky. Česká národní banka [online]. Praha: čnb, Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/05-dopad-zmen-sazeb-cnb-do-ekonomiky/>

<sup>36</sup> DĚDEK, Oldřich. Maastrichtská kritéria. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>

*aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči euru.*<sup>37</sup>

Pro splnění tohoto kritéria je dle ECB nutno se minimálně 2 roky účastnit systému směnných kurzů ERM II a během této doby nesmí být vystaven silným tlakům na depreciaci národní měny a nesmí se od centrálního evropského kurzu vychýlit o více než 15 %.

Pro posouzení, zda byl kurz vystaven silným tlakům je využíváno:

- Míra odchylky od středního kurzu k euru
- Vývoj diferenciálů krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně
- Posouzení úlohy devizových rezerv
- Zohlednění mezinárodní finanční pomoci při stabilizaci měn<sup>38</sup>

Vstoupením do EU se člen po splnění všech Maastrichtských konvergenčních kritérií zavazuje přijmout euro jako svou měnu. Kritérium kurzové stability jako jediné z těchto kritérií vyžaduje vstup do systému ERM II. Vstup do ERM II však není nijak vynucován (stát si může zvolit, kdy chce do systému vstoupit). Z toho plyne, že člen může své členství v eurozóně oddálit i přesto, že jinak plní všechna ostatní kritéria (kurzové kritérium může v jeho podstatě plnit také, ale pokud není v systému ERM II, tak se hodnotí jako nesplněné).<sup>39</sup>

#### 3.4.4 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Hrubý domácí produkt (HDP) je ukazatel, který se používá pro stanovení výkonnosti ekonomiky. V peněžním vyjádření ukazuje sumu celkové hodnoty nově vytvořených statků a služeb na určitém území v určitém čase. V praxi se počítá třemi způsoby: Produkční metodou (produkce – mezispotřeba + daně z produktů – dotace na produkty), výdajovou metodou (výdaje na konečnou spotřebu + tvorba hrubého kapitálu + vývoz výrobků a služeb – dovoz výrobků) a důchodovou metodou (náhrady zaměstnancům + daně z výroby a z dovozu – dotace + čistý provozní přebytek + čistý smíšený důchod + spotřeba fixního kapitálu). Vzhledem k měnícím se cenám v čase, se počítá buď nominální HDP, které se

---

<sup>37</sup> SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII (KONSOLIDOVANÉ ZNĚNÍ). In: . Česká republika: Úřední věstník Evropské unie, ročník 2016, číslo 202, str. 281.

<sup>38</sup> Konvergenční zpráva, červen 2022. ECB [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202206~e0fe4e1874.cs.html#toc6>

<sup>39</sup> HELÍSEK, Mojmír. Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2007. Eupress.



počítá ve skutečných cenách, nebo reálné HDP, které se počítá ve stálých cenách (ceny očištěné o inflaci).<sup>40</sup>

Při nezodpovědném nakládání s veřejnými financemi, při vyšších výdajích, než příjmech roste rozpočtový deficit, který se následně kumuluje ve veřejný dluh, někdy také nazýván jako vládní dluh. Veřejný dluh se obecně zobrazuje jako poměr dluhu k HDP daného státu, čímž lze dosáhnout hodnot, které lze mezi sebou porovnávat v rámci různých států a ekonomik. Užitečné je při pohledu na veřejný dluh ho rozdělovat na tzv. čistý dluh neboli dluh v rukou veřejnosti, tato část dluhu je zahrnuje pouze objem dluhu držený soukromými subjekty, domácnostmi, bankami a dalšími nestátními subjekty. Druhým typem dluhu jsou závazky, které drží vláda sama sobě. Jedná se zejména o sociální pojištění. Hrubý dluh je součtem čistého dluhu se závazky vlády. Čistý dluh se dále dělí na vnitřní a vnější. Vnitřní dluh vyjadřuje, co stát dluží svým obyvatelům. O tomto dluhu je občas hovořeno jako o dluhu bez zátěže pro vládu, jelikož tento dluh je dlužen občany daného státu těm samým občanům. Dluh, který je dlužen zahraničním investorům je nazýván dluhem vnějším. Tento dluh přímo snižuje zdroje dostupné pro domácí spotřebu, což je problémem zejména v rozvojových státech.<sup>41</sup>

Stát s vysokým dluhem k HDP, nebo vysokými rozpočtovými deficity (rychle rostoucím dluhem) vystavuje měnovou unii hrozbám cenové a finanční nestability. Vysoké rozpočtové deficity posilují inflační tlaky, snižují investice do soukromého sektoru a při překročení nezdravé míry dluhu ohrožují důvěryhodnost eura. Prostředí měnové unie, může kvůli neexistující hrozbě kurzové krize vyzývat k neukázněnému rozpočtovému chování. Kritérium o udržitelnosti veřejných financí tedy brání, aby nově přistupující člen neohrozil eurozónu riziky, která jsou uvedena výše.<sup>42</sup>

V Maastrichtské smlouvě je členům EU zakázáno hospodařit s nadměrnými rozpočtovými schodky. Kritérium o udržování veřejných financí tedy vychází z tohoto ustanovení. Nadměrný schodek je definován dvěma skutečnostmi. Kritérium není splněno, když je porušena alespoň jedna skutečnost.<sup>43</sup>

---

<sup>40</sup> Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika. Český statistický úřad [online]. Praha: ČSÚ, 2022 Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/hruby\\_domaci\\_produk\\_t\\_-hdp-](https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t_-hdp-)

<sup>41</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. *Ekonomie*: 19. vydání. Praha: NS Svoboda, 2013.

<sup>42</sup> DĚDEK, Oldřich. *Maastrichtská kritéria. Zavedení eura* [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>.

<sup>43</sup> Tamtéž.

- „poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu, ledaže by:
  - buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,
  - nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k referenční hodnotě;
- zda poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.“<sup>44</sup>

Referenční hodnoty jsou definovány v protokolu o postupu při nadměrném schodku. Hodnota schodku veřejných financí nesmí přesáhnout 3 % HDP. Poměr veřejného dluhu k HDP nesmí přesáhnout hodnotu 60 %.<sup>45</sup>

### 3.5 Pakt stability a růstu

Aby členové eurozóny pokračovali v zodpovědné rozpočtové politice i po získání členství v měnové unii, byl v roce 1997 schválen tzv. Pakt stability a růstu (Stability and Growth Pact – SGP). Tento Pakt členy omezuje ve vyšším rozpočtovém deficitu než 3 % HDP, ledaže by se stát nacházel v období vážné recese, které je definováno jako meziroční pokles HDP o 0,75 %.<sup>46</sup>

Pakt stability a růstu prošel mnoha revizemi. V roce 2005, kvůli snaze Německa a Francie vyhnout se hrozcím sankcím za nedostatečné úsilí odstraňování nadměrného schodku, byla přísnost paktu zákonodárci EU rozvolněna, aby zohledňovala individuální vnitrostátní a ekonomickou situaci.<sup>47</sup>

V odborném článku Dědek<sup>48</sup> uvádí, že rozvolnění paktu přispělo k prohloubení a prodloužení krize eurozóny v roce 2010. Členské státy se po zkušenostech z této krize

<sup>44</sup> SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII (KONSOLIDOVANÉ ZNĚNÍ). In.: Česká republika: Úřední věstník Evropské unie, ročník 2016, číslo 202, str. 281.

<sup>45</sup> PROTOKOL O POSTUPU PŘI NADMĚRNÉM SCHODKU. 2004. Brusel: Úřední věstník Evropské unie.

<sup>46</sup> RESOLUTION OF THE EUROPEAN COUNCIL on the Stability and Growth Pact. Eur-lex [online]. Amstřdam: European Council, 1997 Dostupné z: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802(01)&from=EN)

<sup>47</sup> History of the Stability and Growth Pact. Economy and Finance [online]. Brusel: European Commission, 2020 Dostupné z: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact_en)

<sup>48</sup> DĚDEK, Oldřich. Pakt stability a růstu. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>

dohodly na opětovném zpřísnění pravidel paktu, kdy v roce 2011 přijaly tzv. šestibalíček (Six-Pack) a ve druhé vlně v roce 2013 přijaly tzv. dvojbalíček (Two-Pack).

Pakt v letech 2014 a 2020 byl podroben revizím. Bylo shledáno, že pakt přispívá k pokroku ve fiskální politice států. Byly tedy upraveny pouze drobnosti a celý koncept zůstává od dvojbalíčku neměnný.<sup>49</sup>

Pakt stability a růstu je obecně závazný nejen pro členy eurozóny, ale i pro všechny ostatní členy EU, ale opatření, zejména sankční, jsou platná pouze pro členy eurozóny. Pakt je rozdělen na dvě větve.<sup>50</sup>

### 3.5.1 Preventivní větev (Preventive Arm)

Účelem preventivní větve je sledovat a dbát na udržitelnost fiskální politiky a předcházet tak vzniku nadměrných deficitů. Každý člen EU má jako povinnost sestavovat každý rok tzv. stabilizační programy (členové eurozóny) nebo konvergenční programy (nečlenové eurozóny). V těchto programech prezentují své střednědobé rozpočtové strategie. Rozpočtové strategie následně kontroluje Evropská komise a Evropská rada, zda nedochází k rozporům mezi strategií a závazkem z paktu stability a růstu.<sup>51</sup>

### 3.5.2 Nápravná větev (Corrective Arm)

Když člen EU hospodaří s dlouhodobě neudržitelným rozpočtem, je s členem podle paktu zahájena procedura při nadměrném schodku. V paktu jsou brány v potaz různé mimořádné události, které se na nehospodárném rozpočtu mohly podílet. Podle procedury se po členské zemi eurozóny požaduje vytvoření neúročeného depozita ve výši 0,2 % HDP. Při dalším neplnění zodpovědného rozpočtu lze depozit přeměnit na pokutu a navýšit tuto částku o variabilní složku. Po dobu procedury je člen povinen průběžně dodávat zprávy o přijatých opatření ke snížení rozpočtového deficitu. Státům, které nejsou členy eurozóny lze pozastavit čerpání prostředků z Fondu soudržnosti.<sup>52</sup>

---

<sup>49</sup> History of the Stability and Growth Pact. Economy and Finance [online]. Brusel: European Commission, 2020 Dostupné z: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact_en)

<sup>50</sup> DĚDEK, Oldřich. Pakt stability a růstu. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>

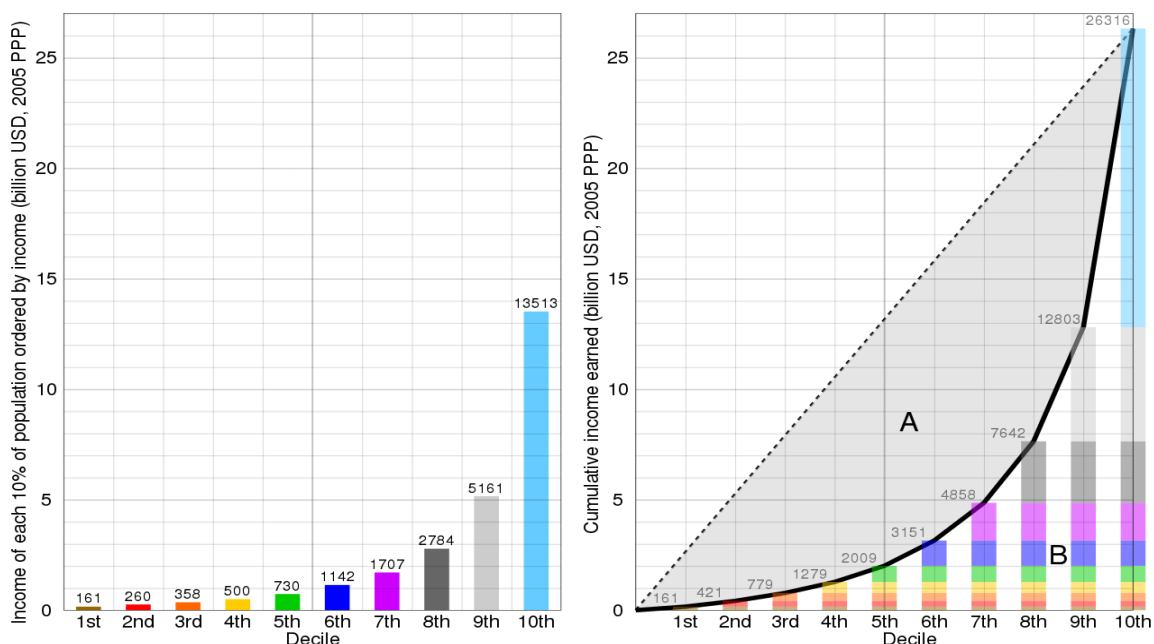
<sup>51</sup> Tamtéž.

<sup>52</sup> Tamtéž.

### 3.6 Giniho koeficient

Giniho koeficient slouží jako kvantitativní míra nerovnosti příjmů v ekonomice, která se používá k vyjádření rozdílů mezi příjmy jednotlivých členů společnosti. Koeficient byl poprvé definován italským statistikem Corradem Ginim v roce 1912 a od té doby se stal důležitým ukazatelem při hodnocení ekonomické nerovnosti.<sup>53</sup>

Giniho koeficient se vypočítá pomocí grafu kumulativních příjmů, který zobrazuje celkové příjmy skupin, které jsou rozdělené podle stejného množství lidí viz obrázek č. 2 (čím menší skupiny tím přesnější křivka). Hodnota Giniho koeficientu se počítá jako obsah plochy mezi Lorenzovou křivkou (křivka, která spojuje hodnoty z grafu kumulativních příjmů) a 45° neboli křivkou absolutní rovnosti vynásobený dvěma. Výsledná hodnota se pohybuje mezi 0 a 1, kde hodnota 0 znamená dokonalou rovnost v rozdělení příjmů a hodnota 1 znamená dokonalou nerovnost, kdy jsou veškeré příjmy jsou koncentrovány u jediné osoby.<sup>54</sup>



Obrázek 2 – Graf kumulativních příjmů a z něj vytvořená Lorenzova křivka, poměr plochy A a plochy B vyjadřuje Giniho koeficient<sup>55</sup>

Použití Giniho koeficientu je zejména při porovnávání nerovnosti příjmů mezi různými zeměmi, regiony nebo skupinami obyvatelstva. Je to užitečný nástroj pro vlády, organizace a akademiky, kteří se zajímají o otázky nerovnosti a chudoby. Je důležité

<sup>53</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. *Ekonomie*: 19. vydání. Praha: NS Svoboda.

<sup>54</sup> Tamtéž.

<sup>55</sup> Derivation of the Lorenz curve and Gini coefficient for global income in 2011. In: Wikipedia [online]. San Francisco: wikipedia, 2011 [cit. 2023-02-28]. Dostupné z: [https://en.wikipedia.org/wiki/Lorenz\\_curve#/media/File:Lorenz\\_curve\\_global\\_income\\_2011.svg](https://en.wikipedia.org/wiki/Lorenz_curve#/media/File:Lorenz_curve_global_income_2011.svg)

poznámenat, že Giniho koeficient nemusí být vždy dokonalým ukazatelem ekonomické nerovnosti. Existuje několik faktorů, které mohou ovlivnit výslednou hodnotu koeficientu, například rozdíly v daňových systémech, sociálních dávkách a úrovni vzdělání obyvatelstva. Navíc je nutné brát v úvahu další faktory, jako je kvalita služeb veřejného sektoru, přístup k zdravotní péči a další faktory, které mohou ovlivnit příjmy obyvatel.<sup>56</sup>

---

<sup>56</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. *Ekonomie*: 19. vydání. Praha: NS Svoboda

## 4 Vlastní část

V této části bakalářské je hodnocena připravenost České republiky na přijetí eura jako národní měny a na vstup do eurozóny od roku 2011-2022.

V další části analytické práce jsou hodnoceny vybrané makroekonomické ukazatele Slovenské republiky a České republiky. Slovenská republika byla vybrána na základě skutečnosti, že lze porovnávat její vývoj před a po přijetí eura a zároveň díky její ekonomické a sociální podobnosti s Českou republikou. Vybrané makroekonomické ukazatele, jako je růst HDP, nezaměstnanost, inflace, úroková sazba, platební bilance a Giniho koeficient jsou sledovány po dobu 22 let, tedy od roku 2000 do roku 2021.

Veškeré grafy a tabulky jsou vlastního zpracování na základě dat z Českého statistického úřadu, Slovenského statistického úřadu, Eurostatu, ministerstva financí Slovenskej republiky, ČNB a Rakouské centrální banky a internetového portálu kurzy.cz

### 4.1 Plnění konvergenčních kritérií Českou republikou

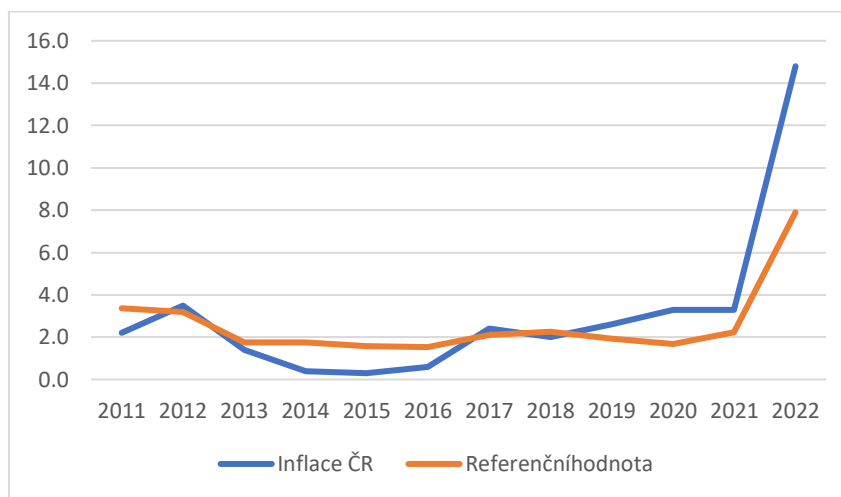
Připravenost České republiky na přijetí eura se stejně jako u ostatních členů EU hodnotí podle plnění či neplnění Maastrichtských konvergenčních kritérií. Za Českou republiku sestavuje ČNB v kooperaci s ministerstvem financí každý rok zprávu nazývanou Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně sladění ČR s eurozónou, která jak z názvu vyplývá hodnotí připravenost České republiky na přijetí eura podle konvergenčních kritérií. Tato zpráva se předkládá vládě České republiky, pro kterou slouží jako doporučení, zda se připojit do kurzového mechanismu ERM II. Podobný report s názvem Konvergenční zpráva ECB připravuje každé dva roky pro každého člena EU, který není v eurozóně.

V následující kapitole je vyhodnoceno plnění konvergenčních kritérií Českou republikou v letech 2011 až 2022. Kritéria jsou popsána v teoretické části práce. Analýza zkoumá všechna konvergenční kritéria, tedy kritérium cenové stability, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, kritérium kurzové stability a kritérium udržitelnosti veřejných financí.

#### 4.1.1 Kritérium cenové stability

Pro splnění tohoto kritéria je třeba, aby průměrná míra naměřené inflace z předchozího roku nepřesahovala referenční hodnotu o více než 1,5procentního bodu. Referenční hodnota

je počítána jako nevážený aritmetický průměr tří členských států dosahujících nejlepších hodnot. Jako nejlepší hodnota se považuje nejnižší míra inflace, dokud nenastane deflace. Měření inflace je prováděno na základě harmonizovaného indexu spotřebitelských cen.



Graf 1 – Průměrná roční inflace ČR v porovnání s referenční hodnotou<sup>57</sup>

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Inflace ČR	2.2	3.5	1.4	0.4	0.3	0.6
Referenční hodnota	3.4	3.2	1.8	1.8	1.6	1.5
Hodnocení	splněno	Nesplněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno

Tabulka 1 – Průměrná roční inflace ČR v porovnání s referenční hodnotou (2011-2016)<sup>58</sup>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inflace ČR	2.4	2	2.6	3.3	3.3	14.8
Referenční hodnota	2.1	2.3	1.9	1.7	2.2	7.9
Hodnocení	Nesplněno	Splněno	Nesplněno	Nesplněno	Nesplněno	Nesplněno

Tabulka 2 - Průměrná roční inflace ČR v porovnání s referenční hodnotou (2017-2022)<sup>59</sup>

Graf číslo 1 a tabulky číslo 1 a 2 zobrazují vývoj harmonizovaného indexu spotřebitelských cen mezi lety 2011-2022. Obsahuje hodnotu průměrné inflace ČR a referenční hodnotu, což je průměr tří inflací ze zemí s nejlepším výsledkem inflace plus 1,5procentního bodu. Do tohoto limitu se ČR musí vejít, aby toto konvergenční kritérium plnila.

Z tabulek lze vyčíst, že Česká republika do roku 2016 s plněním tohoto kritéria neměla dlouhodobě problémy. Od roku 2017 toto kritérium Česká republika splnila pouze jednou. Česká národní banka jako důvod zvýšení inflace udala především růst mezd a ekonomické

<sup>57</sup> Vlastní zpracování: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en>

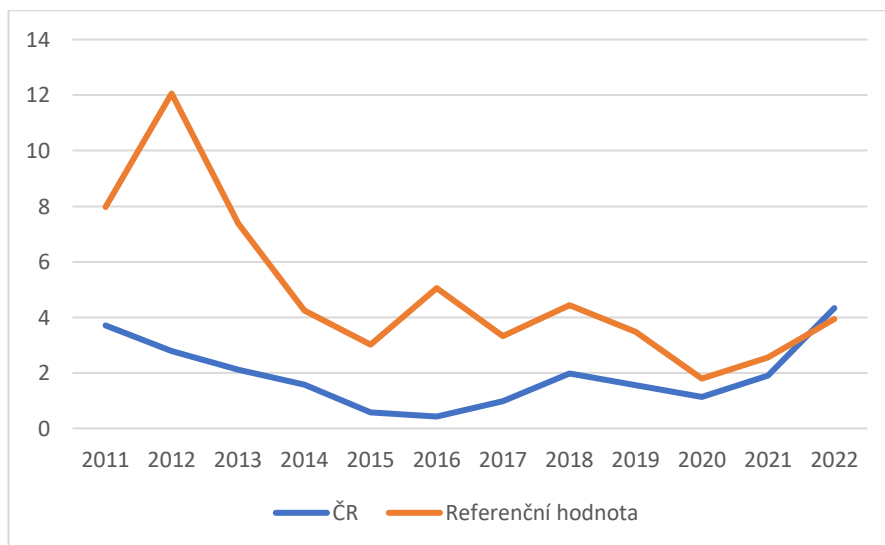
<sup>58</sup> Také

<sup>59</sup> Také

aktivity. Od 4.8.2017 s vyšší inflací začala bojovat zvyšováním úrokových sazeb, a to až do 17.3.2020, kdy jako stabilizační opatření v souvislosti s epidemií koronaviru úrokové sazby snížila. V důsledku rychlého obnovení ekonomiky po prvním šoku z epidemie koronaviru a velkého množství stimulačních balíčků podporujících poptávku měla v letech 2020 a 2021 Česká republika vyšší inflaci, než je toleranční pásmo ČNB. V roce 2022 se inflace výrazně zvedla z důvodu války na Ukrajině, která výrazně zvedla ceny energií, které se propisují i do dalších odvětví, pro které je elektřina hlavním výdajem. ČNB se s inflací snaží bojovat skrze zvýšení úrokových sazeb nejvýše od roku 1999 a občasnými intervencemi, které zabránily výraznému propadu české koruny.

#### 4.1.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Podmínka tohoto kritéria vyžaduje, aby desetileté úrokové sazby vládních dluhopisů nepřesahovaly nevážený aritmetický průměr tří států, dosahujících v daném roce nejlepších hodnot inflace, o více než 2procentní body.



Graf 2 – Dlouhodobé úrokové sazby v porovnání s referenční hodnotou<sup>60</sup>

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ČR	3.71	2.78	2.11	1.58	0.58	0.43
Referenční hodnota	8.0	12.1	7.4	4.2	3.0	5.1
Hodnocení	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno

Tabulka 3 - Dlouhodobé úrokové sazby v porovnání s referenční hodnotou (2011-2016)<sup>61</sup>

<sup>60</sup> Vlastní zpracování: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=8F666CB5DBB6CC18A766960701C34977?report=10.6>

<sup>61</sup> Také



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ČR	0.98	1.98	1.55	1.13	1.90	4.33
Referenční hodnota	3.3	4.4	3.5	1.8	2.6	3.9
Hodnocení	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Nesplněno

Tabulka 4 - Dlouhodobé úrokové sazby v porovnání s referenční hodnotou (2017-2022)<sup>62</sup>

Na grafu číslo 2 a tabulkách číslo 3 a 4 lze vidět porovnání dlouhodobých úrokových sazeb České republiky s referenční hodnotou pro plnění tohoto konvergenčního kritéria. Z grafu plyne bezproblémové plnění tohoto kritéria, až do roku 2022, kdy kvůli reakci na rychle rostoucí inflaci ČNB od 24. 6. 2021 začala zvyšovat dvoutýdenní repo sazbu. Tuto sazbu ECB poprvé zvýšila 27.7.2022, lze tedy očekávat, že plnění tohoto kritéria bude v blízké budoucnosti pro Českou republiku problém.

#### 4.1.3 Kritérium kurzové stability

Česká republika oficiálně nespĺňuje toto kritérium, protože se neúčastní systému směnných kurzů ERM II. Hodnocení bude možné až poté, co Česká republika vstoupí do mechanismu ERM II a bude stanovena centrální parita koruny k euru, podle které se bude stabilita měnového kurzu sledovat.

Pro splnění tohoto kritéria je potřeba neodchýlit se od stanoveného kurzu k euru o více než 15 % po dobu alespoň dvou let. Kurz také nesmí být vystaven silným tlakům na depreciaci. Toto je posouzeno podle odchylky kurzu od eura, vývoje diferenciálů krátkodobých úrokových sazeb vůči eurozóně, podle měnových intervencí nebo při mezinárodní finanční pomoci stabilizace měny.

Při sledování vývoje kurzu EUR/CZK v tabulce číslo 5 lze vidět, že kdyby česká koruna byla součástí ERM II, toto konvergenční kritérium by splňovala v každém roce od roku 2011. Česká koruna od roku 2009 do 2022 mezikvartálně fluktovala nejvýše v rozmezí 6 % viz tabulka číslo 5. Mezi těmito lety byl nejnižší kurz EUR/CZK 24.321 a nejvyšší 27.624 což by tvořilo maximální odchylku v celém tomto období 13.58 %. Tato odchylka by při vstupu do ERM II měla být menší, protože by se jako střední kurz koruny k euru nestanovila extrémní hodnota.

<sup>62</sup>Vlastní zpracování: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=8F666CB5DBB6CC18A766960701C34977?report=10.6>

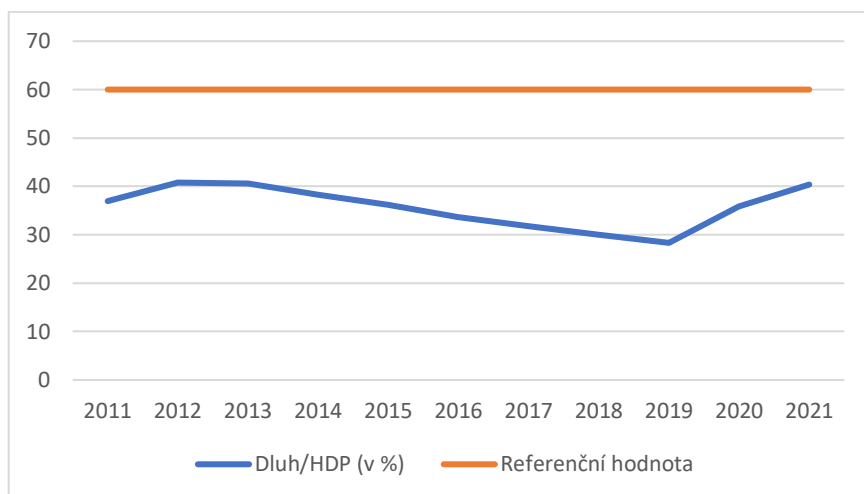
Rok	1. kvartál	2. kvartál	3. kvartál	4. kvartál	Rozdíl oproti předchozímu kvartálu				
2009	27.599	26.677	25.598	25.915	-3 %	-4 %	1 %	0 %	
2010	25.868	25.589	24.913	24.786	-1 %	-3 %	-1 %	-2 %	
2011	24.375	24.321	24.388	25.279	0 %	0 %	4 %	-1 %	
2012	25.083	25.261	25.065	25.167	1 %	-1 %	0 %	2 %	
2013	25.568	25.831	25.852	26.657	1 %	0 %	3 %	3 %	
2014	27.441	27.447	27.618	27.624	0 %	1 %	0 %	0 %	
2015	27.624	27.38	27.072	27.057	-1 %	-1 %	0 %	0 %	
2016	27.039	27.039	27.028	27.028	0 %	0 %	0 %	0 %	
2017	27.02	26.532	26.084	25.651	-2 %	-2 %	-2 %	-1 %	
2018	25.402	25.599	25.711	25.862	1 %	0 %	1 %	-1 %	
2019	25.682	25.685	25.738	25.58	0 %	0 %	-1 %	0 %	
2020	25.631	27.054	26.465	26.663	6 %	-2 %	1 %	-2 %	
2021	26.07	25.638	25.496	25.377	-2 %	-1 %	0 %	-3 %	
2022	24.653	24.644	24.573	24.387	0 %	0 %	-1 %		

Tabulka 5 – Kvartální hodnota kurzu EUR/CZK a jejich procentuální mezi kvartální změny<sup>63</sup>

#### 4.1.4 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Toto kritérium se skládá ze dvou složek. Obě tato kritéria musí být splněna zároveň. První složkou je kritérium deficitu veřejných financí, druhou složkou je poměr vládního dluhu k hrubému domácímu produktu. Kritérium deficitu veřejných financí stanovuje poměr mezi skutečným nebo předpokládaným schodkem veřejných financí a hrubým domácím produktem. Tento poměr nesmí překročit 3 %. Kritérium veřejného dluhu stanovuje hranici 60 % poměru veřejného dluhu k HDP, kterou země nesmí překročit pro splnění konvergenčních pravidel.

<sup>63</sup> Vlastní zpracování: [https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/devizovy-trh/kurzy-devizoveho-trhu/kurzy-devizoveho-trhu/prumerne\\_mena.html?mena=EUR](https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/devizovy-trh/kurzy-devizoveho-trhu/kurzy-devizoveho-trhu/prumerne_mena.html?mena=EUR)



Graf 3 – Poměr dluhu ku HDP České republiky v porovnání s referenční hodnotou<sup>64</sup>

	2011	2012	2013	2014	2015
Státní dluh (V mil. Kč)	1 499 373	1 667 632	1 683 338	1 663 663	1 672 976
Dluh/HDP (v %)	37 %	41 %	41 %	38 %	36 %
Vyhodnocení	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno

Tabulka 6 – Poměr dluhu ku HDP České republiky v porovnání s referenční hodnotou (2011-2015)<sup>65</sup>

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Státní dluh (V mil. Kč)	1 613 374	1 624 716	1 622 004	1 640 185	2 049 731	2 465 728
Dluh/HDP (v %)	34 %	32 %	30 %	28 %	36 %	40 %
Vyhodnocení	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno

Tabulka 7 – Poměr dluhu ku HDP České republiky v porovnání s referenční hodnotou (2016-2021)<sup>66</sup>

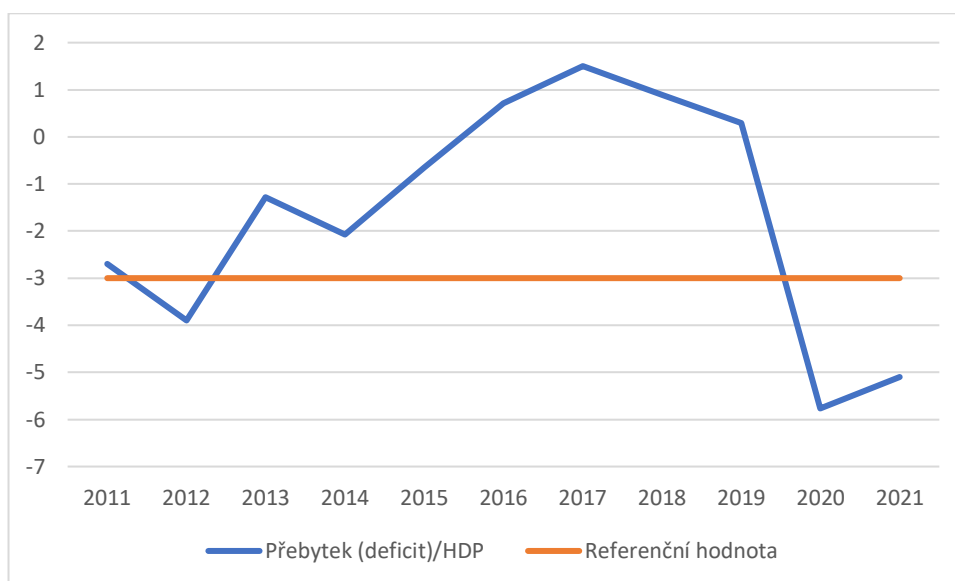
Graf číslo 3 a tabulky 6 a 7 zobrazují vývoj poměru vládního dluhu k hrubému domácímu produktu mezi lety 2011-2021. Český statistický úřad k roku 2022 zatím data nemá. Během celého sledovaného období splňuje Česká republika tento ukazatel s velkou rezervou. Nárůst podílu dluhu k HDP v letech 2012 a 2013 byl způsoben krizí a nástupem nové dluhové krize jižních států Evropské unie, což vedlo k vyšším deficitům vládních rozpočtů. Nicméně od roku 2014 do roku 2020 se tento poměr stále snižoval. V roce 2020 nastala již zmíněná pandemie koronaviru, která donutila vlády v celém světě k více rozvoněné podpoře ekonomiky. V roce 2022 lze nadále počítat s nárůstem vládního dluhu, nejen kvůli reakci na pandemii, ale také jako reakci v návaznosti na konflikt na Ukrajině.

<sup>64</sup> Vlastní zpracování: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)

<sup>65</sup> Také

<sup>66</sup> Také

Vláda na tento konflikt reagovala několika pomocnými balíčky, které podpořily obyvatele, ale měli velký podíl na schodek vládního rozpočtu.



Graf 4 – Poměr vládního deficitu ku HDP v porovnání s referenční hodnotou<sup>67</sup>

	2011	2012	2013	2014	2015
Přebytek (deficit) rozpočtu (v mil. Kč)	-109 697.00	-159 349.00	-53 189.00	-90 196.00	-29 779.00
Přebytek (deficit)/HDP	-2.7 %	-3.9 %	-1.3 %	-2.1 %	-0.6 %
Vyhodnocení	Splněno	Nesplněno	Splněno	Splněno	Splněno

Tabulka 8 - Poměr vládního deficitu ku HDP v porovnání s referenční hodnotou (2011-2015)<sup>68</sup>

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Přebytek (deficit) rozpočtu (v mil. Kč)	34 143.00	76 733.00	48 292.00	16 709.00	-329 216.00	-311 522.00
Přebytek (deficit)/HDP	0.7 %	1.5 %	0.9 %	0.3 %	-5.8 %	-5.1 %
Vyhodnocení	Splněno	Splněno	Splněno	Splněno	Nesplněno	Nesplněno

Tabulka 9 - Poměr vládního deficitu ku HDP v porovnání s referenční hodnotou (2016-2021)<sup>69</sup>

Na Grafu číslo 4 a tabulkách 8 a 9 je vidět, jak si vláda České republiky vedla v období 2011-2021 v souvislosti s dodržováním vládního deficitu níže než 3 %. Z grafu je patrné, že do koronavirové pandemie dodržovala Česká republika toto kritérium bez větších problémů, jedinou výjimkou byl rok 2012 v návaznosti na již zmíněnou dluhovou krizi států jižní Evropy. Od roku 2020, v návaznosti na koronavirovou pandemii a válku na Ukrajině, přestala Česká republika toto kritérium splňovat. Avšak Evropská komise na základě těchto

<sup>67</sup> Vlastní zpracování: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)

<sup>68</sup> Také

<sup>69</sup> Také

schodků nezhájila s Českou republikou řízení, kvůli nedodržení paktu stability a růstu. Bylo tak rozhodnuto kvůli stále trvající nejistotě ohledně makroekonomického a fiskálního dopadu pandemie a války.

## **4.2 Srovnání ekonomického vývoje Slovenské republiky a České republiky**

### **4.2.1 Slovenská republika**

Dne 1. května 2004 se Slovensko, spolu s Českou republikou a dalšími osmi státy, stalo členem Evropské unie. O pět let později, 1. ledna 2009, se stalo členem eurozóny a slovenská koruna byla nahrazena eurem, přičemž tehdejší kurz byl stanoven na 30,126 SKK za euro. Slovensko schválilo strategii k přijetí eura v červenci 2003 a díky splnění Maastrichtských konvergenčních kritérií v dubnu 2008 získalo schválení od ECB a Rady Evropské unie. Ekonomickou situaci Slovenska za období 2000-2021 hodnotí makroekonomické ukazatele, jako jsou růst hrubého domácího produktu, nezaměstnanost, inflace, úroková sazba, platební bilance, státní dluh k HDP a Giniho koeficient.

#### **4.2.1.1 Hrubý domácí produkt Slovenské republiky**

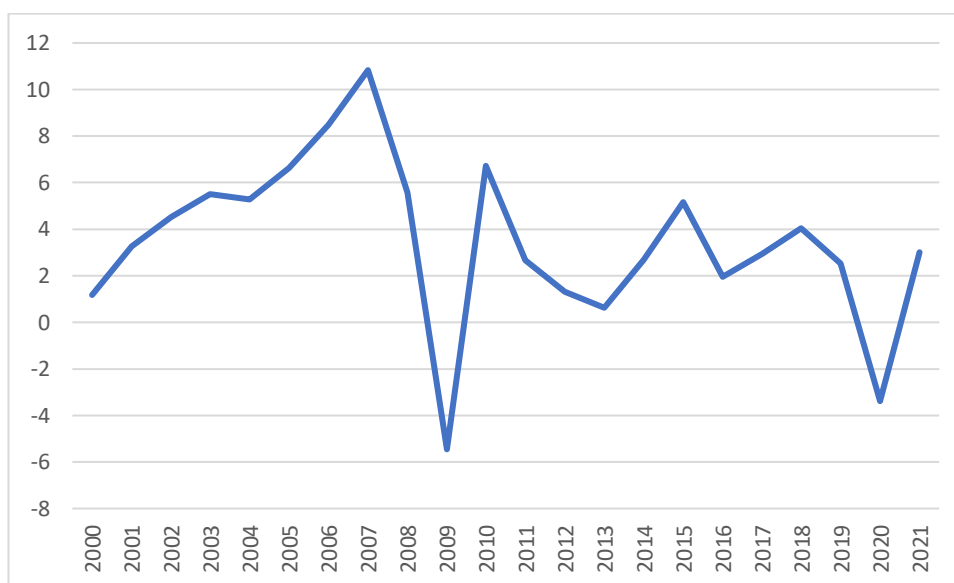
Graf číslo 5 znázorňuje meziroční vývoj růstu HDP v průběhu dvaceti dvou let na Slovensku. Od prvního sledovaného roku, tedy od roku 2000 do finanční krize v roce 2008, Slovenská republika zrychlovala svůj růst HDP. V běžných cenách dosahovalo Slovensko za toto období průměrného růstu 10 % a tento růst by poměrně konstantní. Reálné ceny zobrazují skutečnou hodnotu růstu, protože jsou hodnoty očištěné o inflaci. Toto lze vidět na grafu číslo 5. Od roku 2000 na Slovensku rychle klesala míra inflace což se podepsalo na zrychlování růstu HDP v reálných cenách. Růst HDP Slovenské republiky mezi lety 2003 a 2007 se řadí mezi nejvyšší v celé EU. Takto rychlý růst je způsoben doháněním původně komunistických zemí úrovně západu, vysokou mírou investic ze zahraničí a růstem spotřeby domácností a konstantním poklesem inflace. Dalším důvodem je, že od roku 2004 Slovenská republika čerpá dotace z EU.

V roce 2008 začal růst zpomalovat v důsledku celosvětové finanční krize a v roce 2009 došlo k úplnému zastavení růstu a hodnota HDP v tomto roce poklesla o 5,45 %. V tomto roce se také Slovensko stalo součástí eurozóny. V roce 2010 se obnovil rychlý růst Slovenské republiky díky finanční pomoci od EU a vlády Slovenska jako reakci na finanční krizi a

zmírnění jejích dopadů. Existují dohady, zda by se Slovensku podařilo z této krize dostat takto rychle, kdyby nebyla součástí eurozóny.

Od roku 2011 se procentuální meziroční růst v běžných cenách držel na konstantní úrovni a až do roku 2019 nedošlo k výraznějšímu růstu nebo poklesu. V reálných cenách růst osciloval podle míry inflace. V roce 2013 došlo k nejnižšímu růstu v hodnotě 0,63 %, což bylo způsobeno nárůstem nezaměstnanosti. V roce 2014 došlo k nárůstu HDP o 2,69 % a v roce 2015 k vysokému růstu o 5,17 % díky zahraničním investicím a exportu, což platí i pro roky 2017, 2018 a 2019.

Koronavirová krize způsobila zastavení růstu a za celý rok 2020 pokleslo HDP Slovenska o 3,37 %. V roce 2021 následně HDP rostlo o 3,01 %. Důvodem takto malého poklesu a rychlé obnovy růstu hrubého domácího produktu byla rychlá reakce vlády Slovenska, EU, ale i vlád po celém světě. Ty rozdaly a proinvestovaly velké množství peněz na úkor dluhu, čímž zvýšily spotřebu a investice v zemi. To obecně vede k růstu HDP.



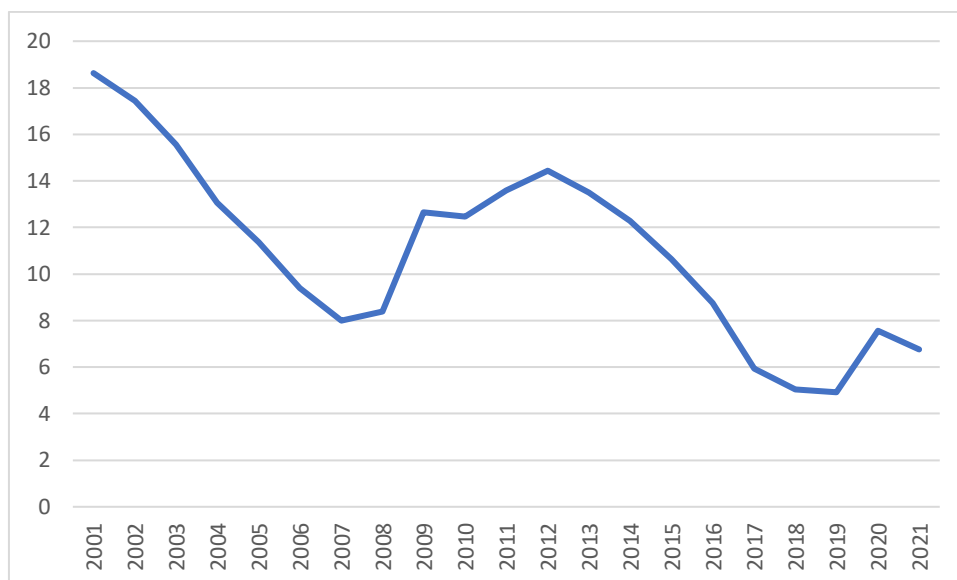
Graf 5 – Meziroční růst HDP ve stálých cenách v %<sup>70</sup>

#### 4.2.1.2 Nezaměstnanost Slovenské republiky

Od rozdělení Československa v roce 1993 je nezaměstnanost pro Slovenskou republiku významným problémem. Každoročně Slovensko dosahuje jedné z nejvyšších hodnot v rámci Evropské unie. V této kapitole bude nezaměstnanost Slovenska zkoumána za dvaceti jedna leté období.

<sup>70</sup> Vlastní zpracování:

[https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_SK\\_WIN/nu1046rs/v\\_nu1046rs\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_SK_WIN/nu1046rs/v_nu1046rs_00_00_00_sk)



Graf 6 – Nezaměstnanost v letech 2001-2021 v procentech<sup>71</sup>

Na grafu č. 6 jsou zobrazeny procentuální úrovně nezaměstnanosti na Slovensku v letech 2001 až 2021. V roce 2001 čelila Slovenská republika nejvyšší nezaměstnanosti ve sledovaném období. Vysoká nezaměstnanost byla problémem celého světa po propadu finančních trhů po prasknutí tzv. dot-com bubliny. Trhy kvůli prudkému nárůstu popularity internetu strmě rostly a v roce 2000 dosáhly svého vrcholu. Když trhy zjistily, že ne vše, co využívá internet musí být profitabilní začaly výrazně padat a do října 2002 ztratily 78 % své hodnoty. Tento propad se výrazně podepsal na globálně vysoké nezaměstnanosti. Tím trpěla i Slovenská republika.

Po stabilizaci trhů a připojení Slovenské republiky k EU nezaměstnanost v roce 2007 klesala až k hranici 7,99 %. Velká recese v roce 2008 vedla k dalšímu nárůstu nezaměstnanosti po celém světě. Tento trend zasáhl i Slovenskou republiku, která se od roku 2009 do roku 2014 pohybovala nad 12% hranicí. Vrchol nastal v roce 2012 při nezaměstnanosti 14,44 %. Zvýšením množství investic a následným rychlejším růstem HDP se Slovensku podařilo dostat z důsledků hospodářské krize a od roku 2015 nezaměstnanost trvale klesá až do roku 2020.

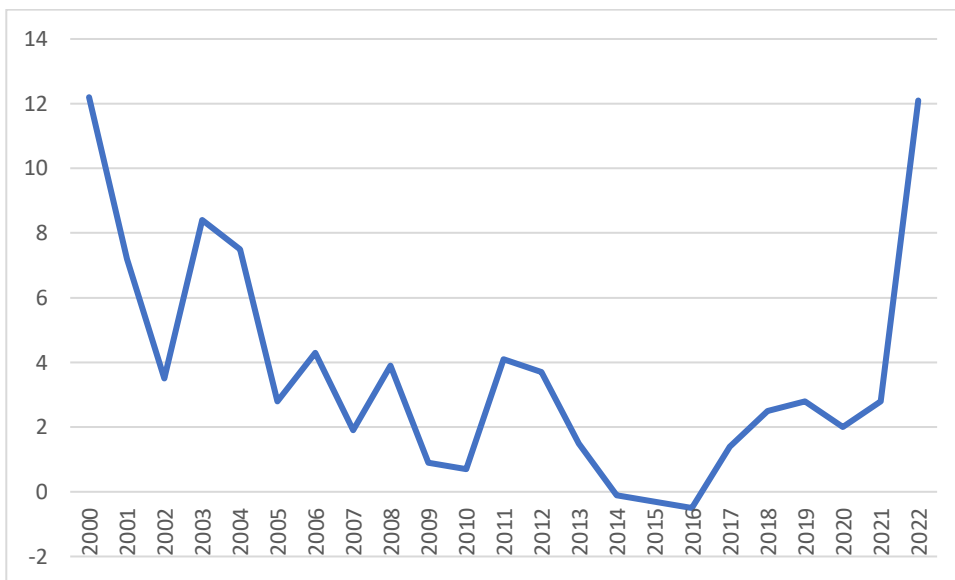
Koronavirová pandemie způsobila celosvětovou recesi a tím pádem i vyšší nezaměstnanost, která se dostala na hodnotu 7,57 %. Mezi hlavní důvody patří omezení pohybu, uzavření firem a pokles poptávky po produktech a službách. Na to reagovalo mnoho firem, hlavně z cestovního ruchu, které začaly propouštět zaměstnance. Díky rychlé reakci

<sup>71</sup> Vlastní zpracování:

[https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_SK\\_WIN/pr3108rr/v\\_pr3108rr\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_SK_WIN/pr3108rr/v_pr3108rr_00_00_00_sk)

fírem na pandemické podmínky změnou režimu práce, buďto zdravotními opatřeními nebo možností práce z domova a také díky podpoře Slovenské republiky a EU, začala v roce 2021 na Slovensku nezaměstnanost klesat.

#### 4.2.1.3 Inlace Slovenské republiky



Graf 7 – Meziroční míra inflace podle metody HICP v letech 2000-2022<sup>72</sup>

Graf číslo 7 ukazuje vývoj inflace na Slovensku během sledovaného třidvaceti letého období. Na grafu lze pozorovat, kolísavou tendenci inflace Slovenské republiky. Slovenská republika, stejně jako většina zemí bývalého východního bloku trpěla vysokou inflací a nezaměstnaností zároveň. Tento jev nastává velmi zřídka. Obecně platí, že při vysoké nezaměstnanosti je nízká inflace a opačně, jak ukazuje Phillipsova křivka. Hlavním důvodem je, že při vysoké nezaměstnanosti klesá poptávka spotřebitelů, protože nemají peníze. Naopak, když je nízká nezaměstnanost, firmy mají problém shánět zaměstnance, kteří tím pádem požadují vyšší platy a poptávku zvyšují. Ve Slovenské republice a v ostatních zemích východního bloku po rozpadu Sovětského svazu docházelo k restrukturalizaci a privatizaci celého hospodářství. Kvůli tomu byla ve většině těchto států vysoká inflace, tak zároveň nezaměstnanost.

Jak nezaměstnanost, tak inflace se postupně stabilizovaly a od roku 2005 čelí Slovenská republika pouze lehce nadprůměrné inflaci. V roce 2005 Národní banka

<sup>72</sup> Vlastní zpracování:

[https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_SLOVSTAT/sp2047rs/v\\_sp2047rs\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_SLOVSTAT/sp2047rs/v_sp2047rs_00_00_00_sk)



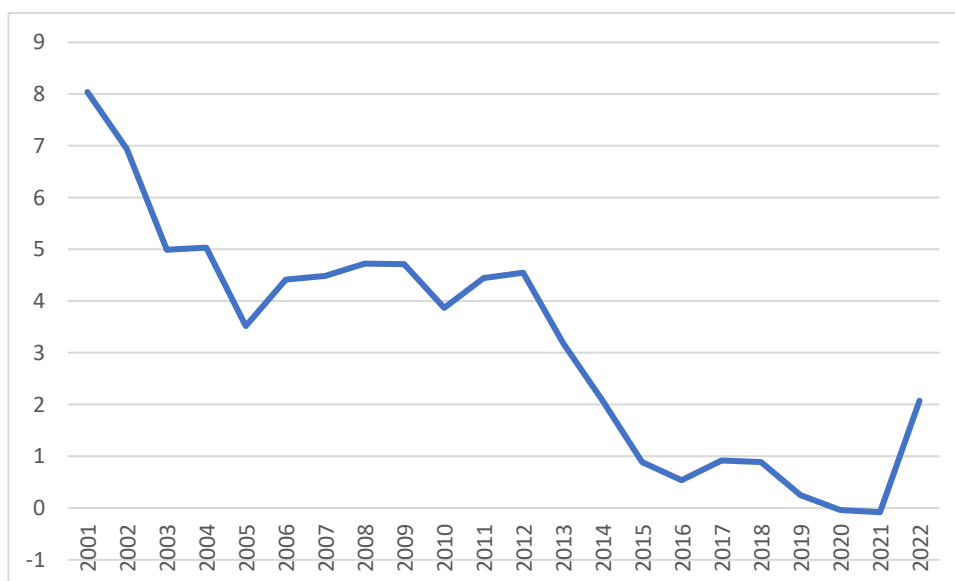
Slovenska stanovila inflační cíl 2 %, aby byla do roku 2008 v souladu s Maastrichtskými konvergenčními kritérii. Pro plnění tohoto konkrétního cíle pracovala především se změnami v základních úrokových sazbách a ovlivňováním očekávání trhu. V roce 2008 inflace opět vzrostla mimo toleranční pásmo, konkrétně na 3,9 %, a to zejména kvůli globálním vlivům jako byl prudký nárůst cen ropy, která se v červenci 2008 dostala na svá historická maxima.

Od finanční krize v roce 2008 se inflace nacházela pod cílovou úrovní 2 %, kromě roků 2011 a 2012. V roce 2011 a 2012 dosáhlo Slovensko hodnot inflace 4,1 % respektive 3,7 %. Růst inflace v těchto letech byl opět způsoben globálními vlivy, a to zejména prudkým růstem cen ropy, která po propadu při finanční krizi dosáhla opět nadprůměrných hodnot. Cena ropy výrazně ovlivnila ceny paliv, které významně ovlivňují ceny většiny odvětvích, protože palivo tvoří důležitý výdaj.

Od roku 2013 se růst cen postupně zpomalil a meziroční inflace se snížila na hodnotu 1,5 %. V období let 2014-2016 byla na Slovensku dokonce deflace, kdy ceny spotřebního zboží a služeb v meziročním srovnání klesaly. V roce 2016 dosáhla Slovenská republika na nejvyšší hodnotu deflace a to 0,5 %.

Od roku 2016 až do roku 2021 se inflace Slovenska pohybovala v tolerančním pásmu. Velmi prudký nárůst inflace nastal v roce 2022, stejně tak jako po celém světě. Národní banka Slovenska již nemá možnost samostatného rozhodování, jak proti inflaci bojovat, může pouze hlasovat v radě ECB. Kvůli velkým rozdílům v inflacích jednotlivých států (většina západních zemí EU měla na začátku roku pouze lehce nadprůměrnou inflaci, zatímco země bývalého východního bloku, zejména pobaltské státy, měly velmi vysokou inflaci) a vysokému dluhu států jižní Evropy dlouho nechávala Evropská centrální banka do poloviny roku 2022 úrokové sazby na nulové hodnotě.

#### 4.2.1.4 Úrokové sazby Slovenské republiky



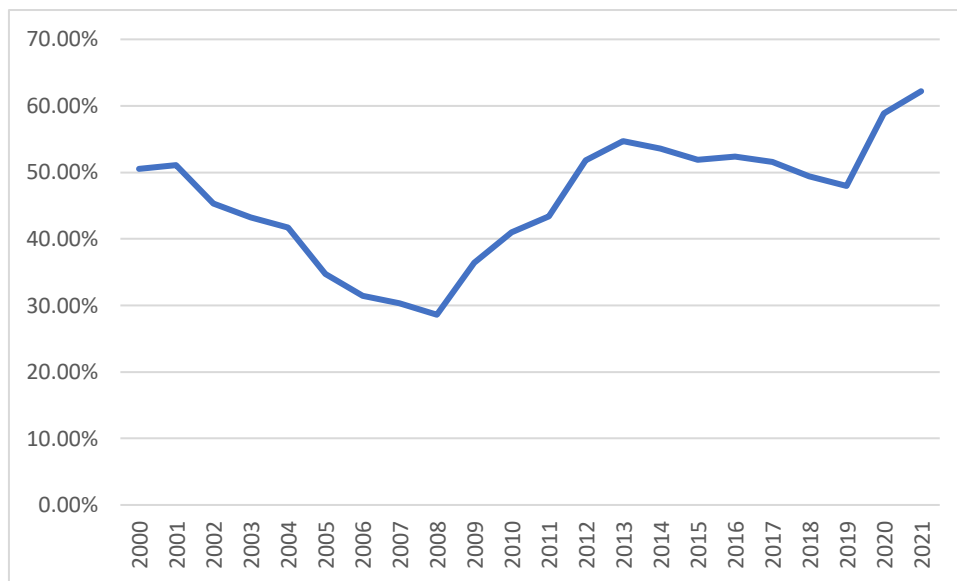
Graf 8 – Úrokové sazby na desetiletých slovenských dluhopisech<sup>73</sup>

Graf číslo 8 znázorňuje vývoj úrokových sazeb desetiletých slovenských dluhopisů ve sledovaném období od roku 2001 do roku 2022. Od roku 2001 lze pozorovat ustálený pokles úrokových sazeb, který je v souladu s trendem úrokových sazeb v dalších zemích Evropské unie. Po roce 2005 úrokové sazby stoupaly kvůli vývoji na trhu a nejisté fiskální politice a celkové ekonomické situaci po zvolení nové vlády v roce 2006. V roce 2007 dosáhla úroková míra hodnoty 4,49 % a v roce 2008 dokonce 4,72 %. Nicméně i v roce 2008 Slovenská republika splňovala konvergenční kritéria pro přístup k eurozóně a od roku 2009, kdy přijala euro stanovuje úrokovou sazbu ECB. Vzhledem k tomu, že Slovenská republika není rizikovou zemí a od roku 2013 má stabilní inflaci, nemá k úrokům trhem přidanou rizikovou prémii, proto sazby od roku 2012 kopírují úrokové sazby ostatních členů eurozóny.

<sup>73</sup> Vlastní zpracování:

<https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=09C9947F340966ED0BAF23CEE8635A2C?report=10.6>

#### 4.2.1.5 Dluh Slovenské republiky

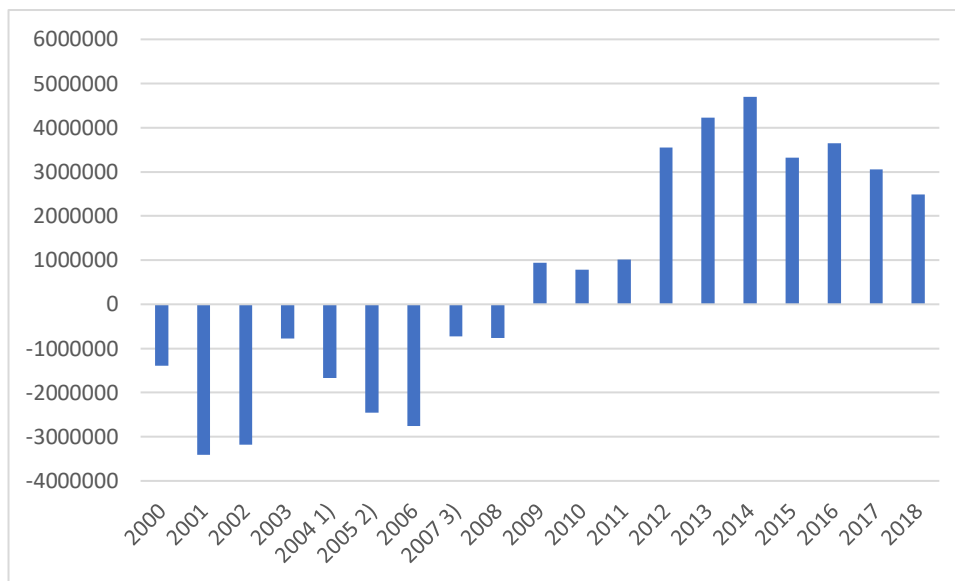


Graf 9 – Poměr dluhu Slovenské republiky k HDP v letech 2000-2021<sup>74</sup>

Na grafu číslo 9 lze vidět vývoj dluhu Slovenské republiky v poměru k HDP. Mezi lety 2000-2008 Slovenská republika zdárně snižovala svůj dluh. Takto rychlý pokles dluhu k HDP byl způsoben spořivostí vlád a velmi rychlým růstem HDP. Kritérium udržitelnosti veřejných financí tedy Slovenská republika splňovala bez problémů. Nad hranici 60 % dluhu k HDP se dostala až v roce 2021 a kritérium deficitu splňovala také, protože od roku 2001 do roku 2008 byla pokaždé v rozpočtovém přebytku. Po přijetí do eurozóny začal dluh Slovensku opět růst, a to kvůli dopadům finanční krize v roce 2008. Nárůst dluhu probíhal v celé eurozóně, a proto Slovenská republika nebyla sankcionována za porušení paktu stability a růstu. Od roku 2013 dluh opět pozvolna klesal a začal narůstat až po vládních opatřeních na pandemii koronaviru. Tento nárůst také proběhl v celé Evropě, takže Slovensko stále není Evropskou komisí sankcionováno.

<sup>74</sup> Vlastní zpracování: <https://www.mfsr.sk/en/finance/national-reporting/general-government-debt/>

#### 4.2.1.6 Saldo zahraničního obchodu Slovenské republiky



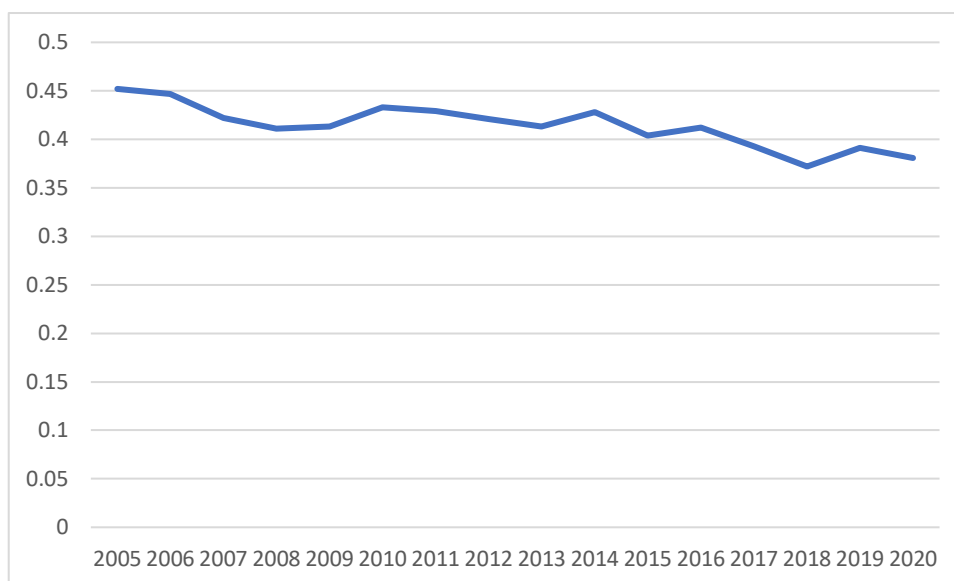
Graf 10 – Saldo zahraničního obchodu v eurech v letech 2000-2018<sup>75</sup>

Graf číslo 10 představuje saldo zahraničního obchodu Slovenska za sledované období, které je od roku 2000 do roku 2018. Z let 2019-2022 nemá Slovenský statistický úřad žádné údaje. Slovensko bylo od svého vzniku v roce 1993 jednoznačně více dovážející než vyvážející zemí. Graf ukazuje, jak se situace změnila po roce 2009, kdy Slovensko přijalo euro. Před vstupem do eurozóny bylo Slovensko dovozní zemí. Nicméně od roku 2009, kdy Slovensko přijalo euro, se situace začala zlepšovat díky sníženým transakčním nákladům a stabilnímu směnnému kurzu eura. V roce 2009 se saldo dostalo poprvé do kladných hodnot.

<sup>75</sup> Vlastní zpracování:

[https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_SLOVSTAT/zo2106rs/v\\_zo2106rs\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_SLOVSTAT/zo2106rs/v_zo2106rs_00_00_00_sk)

#### 4.2.1.7 Giniho koeficient



Graf 11 – Hodnota Giniho koeficientu ve Slovenské republice v letech 2005-2020<sup>76</sup>

Na grafu číslo 11 lze vidět hodnotu Giniho koeficientu, která je měřená na disponibilním příjmu před rozdělením sociálních dávek. Slovenská republika ve sledovaném období dosahuje lepších výsledků, než je průměr Evropské unie. Průměr EU byl v roce 2005 0,497, což je o skoro 0,005 horší výsledek, než dosáhla Slovenská republika. Slovenská republika má u Giniho koeficientu klesající trend, což znamená, že je disponibilní příjem ve společnosti rozdělen mezi více lidí. EU má naopak mírně rostoucí trend s nejvyšší hodnotou 0,52 v roce 2014 a poslední udanou hodnotou 50,7 z Eurostatu v roce 2019. Slovensko má tedy rovněji rozdělené příjmy než průměr EU a rovnost rozdělení příjmů stále roste.

#### 4.2.1.8 Přínos vstupu do eurozóny pro Slovenskou republiku

Slovenská republika měla po svém vzniku 1. ledna 1993 ekonomické problémy, které vedly k poklesu většiny makroekonomických ukazatelů a snížení ekonomické výkonnosti. Tyto problémy byly způsobeny systémovou restrukturalizací a změnami v zahraničním obchodu. Tyto změny vedly k vysoké nezaměstnanosti a vysoké inflaci zároveň. Nicméně po transformaci centrálně plánovaného hospodářství na ekonomiku volného trhu začala inflace i nezaměstnanost klesat a Slovensko se postupem času stalo jedním z nejrychleji rostoucích států Evropské unie.

<sup>76</sup> Vlastní zpracování:

[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC\\_DI12B\\_\\_custom\\_5201051/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC_DI12B__custom_5201051/default/table?lang=en)

Slovensko přijalo euro jako svou měnu dne 1. ledna 2009, což se stalo v době dopadů světové finanční krize. Přejít na společnou měnu mohl mít negativní dopad na ekonomiku země, jako je například ztráta možnosti oslabit národní měnu v případě poklesu zahraniční poptávky, což by mohlo zhoršit postavení exportérů. Dalším rizikem byl celkový růst inflace. Avšak tyto předpokládané negativní dopady na ekonomiku Slovenska nebyly podle sledovaných makroekonomických ukazatelů potvrzeny. Od vstupu do eurozóny v roce 2009 bylo saldo zahraničního obchodu Slovenska kladné a stále rostlo, takže stále rostl i export a inflace byla ovlivněna zejména opatřeními kvůli krizi, nikoliv kvůli přechodu na měnu euro. Veškeré negativní dopady jako je nárůst nezaměstnanosti, dluhu a pokles HDP se týkaly i ostatních zemí Evropské unie a nelze je tedy připsat pouze přechodu na jednotnou měnu. Naopak po roce 2009 Slovensko získalo na konkurenceschopnosti a jeho ekonomická výkonnost rostla. Hrubý domácí produkt stoupl, nezaměstnanost se stabilizovala a Slovensko se stalo východoevropským administrativním centrem pro obchod. Po překonání krize se tak dá konstatovat, že přijetí eura mělo pro Slovensko a jeho ekonomiku kladné přínosy.

#### 4.2.2 Česká republika

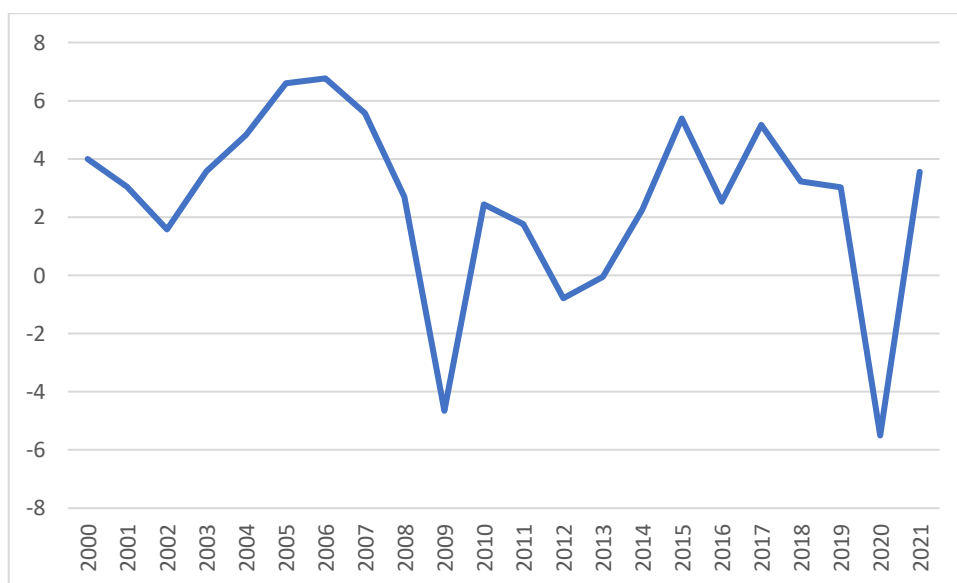
Česká republika vstoupila dne 1. května 2004 společně s dalšími osmi státy, do Evropské unie. Od té doby se Česká republika snaží o plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a dosáhnout ve společnosti pozitivního názoru pro přijetí eura. Ekonomickou situaci České republiky za období 2000-2021 hodnotí makroekonomické ukazatele, jako jsou růst hrubého domácího produktu, nezaměstnanost, inflace, úroková sazba, platební bilance zahraničního obchodu, dluh k HDP a Giniho koeficient.

##### 4.2.2.1 Hrubý domácí produkt České republiky

Graf číslo 12 znázorňuje meziroční vývoj růstu HDP v průběhu dvaceti dvou let v České republice. Od prvního sledovaného roku, tedy od roku 2000 do finanční krize v roce 2008, dosahovala Česká republika lehce nadprůměrného růstu HDP s průměrem 4,29 %. Takový růst se řadí mezi lehký nadprůměr celé EU, rychlejší než v rozvinutých západních zemích, ale pomalejší než v méně rozvinutých ekonomikách na východ od Česka. Tento nadprůměrný růst je způsoben doháněním zemí západní Evropy, vyšší mírou investic ze zahraničí a růstem spotřeby domácností. Od roku 2004 Česká republika čerpá dotace z EU.

V roce 2008 začal růst zpomalovat v důsledku celosvětové finanční krize a v roce 2009 došlo k úplnému zastavení růstu a hodnota HDP v tomto roce poklesla o 4,65 %. Od roku 2009 se České republice růst konstantně zvyšuje s výjimkami pouze v letech 2012 a 2013, kdy růst HDP v reálných cenách zpomalil kvůli vyšší inflaci. V běžných cenách Česká republika rostla i v letech 2012 a 2013.

Koronavirová krize způsobila zastavení růstu a za celý rok 2020 pokleslo HDP České republiky o 5,5 %. V roce 2021 následně HDP rostlo o 3,55 %. Rychlá reakce vlády České republiky, Evropské unii a vlád po celém světě vedly k rychlé obnově dodavatelských řetězců, malému poklesu a následnému zotavení rychlého růstu HDP. Vlády po celém světě rozdaly a proinvestovaly velké množství peněz na úkor dluhu, čímž zvýšily spotřebu a investice ve své zemi. To obecně vede k růstu HDP.

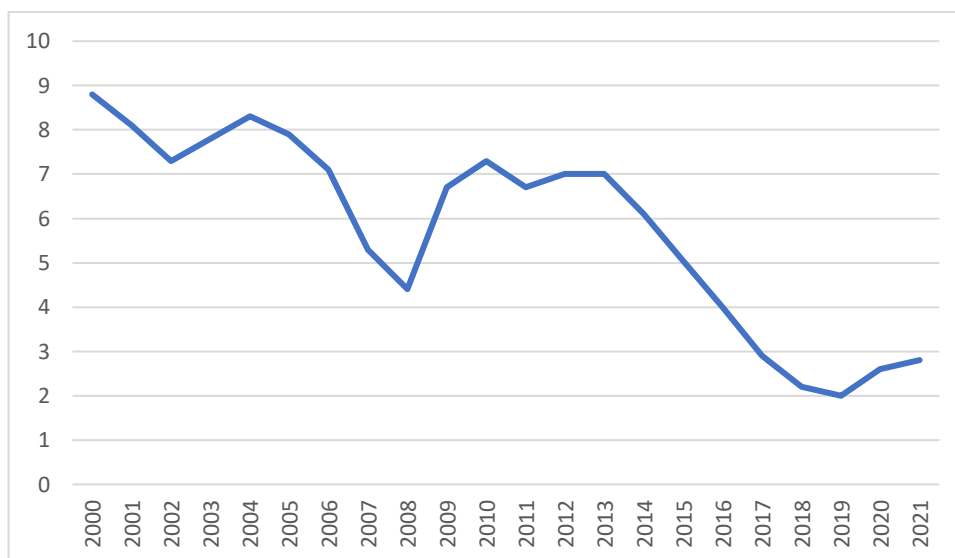


Graf 12 – Meziroční růst HDP České republiky ve stálých cenách (2000-2022)<sup>77</sup>

#### 4.2.2.2 Nezaměstnanost České republiky

Od rozdělení Československa v roce 1993 byla nezaměstnanost pro Českou republiku problémem. Do roku 2006 dosahovala Česká republika v rámci Evropské unie nadprůměrné nezaměstnanosti. V této kapitole bude nezaměstnanost České republiky zkoumána za jednadvacetileté období.

<sup>77</sup> Vlastní zpracování: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)



Graf 13 – Nezaměstnanost České republiky v letech 2000-2021 v %<sup>78</sup>

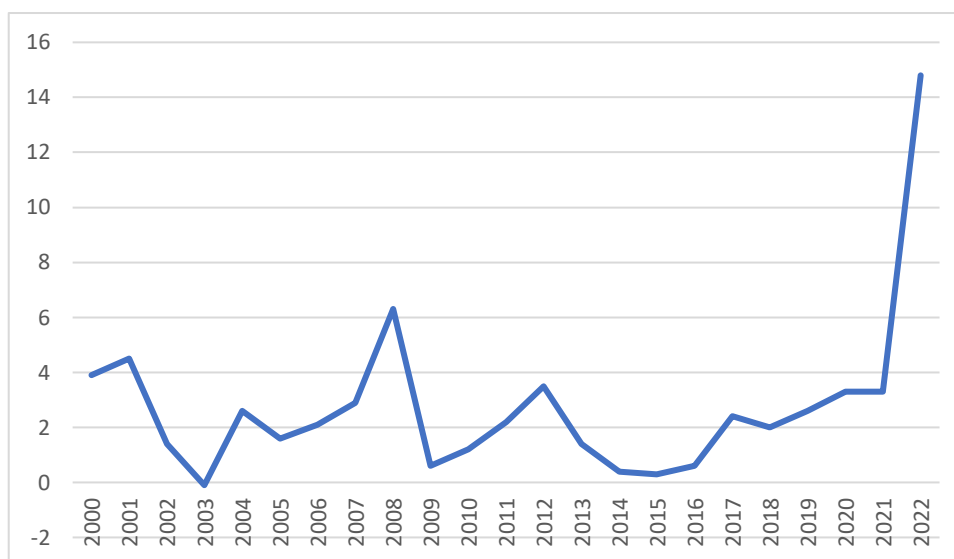
Na grafu č. 13 jsou zobrazeny procentuální úrovně nezaměstnanosti v České republice v letech 2000 až 2021. V roce 2000 čelila Česká republika nejvyšší nezaměstnanosti ve sledovaném období. Po prasknutí tzv. dot-com bubliny v roce 2000 byla vysoká míra nezaměstnanosti problémem po celém světě, včetně České republiky. Po stabilizaci trhů a připojení České republiky k EU nezaměstnanost v roce 2008 klesala až k hranici 4,4 %. Velká recese v roce 2008 vedla k dalšímu nárůstu nezaměstnanosti po celém světě. Tento trend zasáhl také Českou republiku, která se od roku 2009 do roku 2014 pohybovala nad 6 % nezaměstnanosti. V roce 2010 dosáhla nezaměstnanost v Česku nejvyšší hodnoty 7,3 %. Zvýšením množství investic a následným rychlejším růstem HDP se České republice podařilo dostat z důsledků hospodářské krize a od roku 2013 nezaměstnanost trvale klesá až do roku 2019. V tomto období mělo Česko jednu z nejnižších nezaměstnaností na světě. V roce 2019 se projevila změna monetární politiky ČNB, která kvůli napjatému trhu práce a rostoucí inflaci zvýšila úrokové sazby.

Poté v roce 2020 způsobila koronavirová pandemie celosvětovou recesi a tím pádem i vyšší nezaměstnanost, která se v Česku dostala na hodnotu 2,6 respektive 2,8 % v roce 2021. Mezi hlavní důvody patří uzavření firem a pokles poptávky po produktech a službách. Díky podpoře vlády ČR a EU a tomu, že zaměstnavatelé přizpůsobili svůj provoz pandemickým podmínkám nebyl nárůst nezaměstnanosti tak vysoký.

<sup>78</sup> Vlastní zpracování: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)



#### 4.2.2.3 Inflace České republiky



Graf 14 – Meziroční míra inflace podle metody HICP v letech 2000-2022<sup>79</sup>

Graf číslo 14 ukazuje vývoj inflace v České republice během sledovaného třiatvacetiletého období. Na grafu lze pozorovat celkem stabilní inflaci České republiky.

ČNB od roku 1998 cíluje inflaci na hranici 2 % s tolerančním pásmem 1 % oběma směry. Mimo toleranční pásmo se ve sledovaném období do finanční krize 2008 dostala česká inflace pouze v letech 2000 a 2001, kdy byla vyšší (3,9 % v roce 2000 a 4,5 % v roce 2001) a v roce 2003, kdy Česká republika dosáhla deflace 0,1 %. Kromě těchto let plnila ČNB svůj cíl držet inflaci kolem 2 %.

Krátkodobý problém pro ČNB nastal v roce 2008, kdy se cena ropy dostala na historicky nejvyšší hodnotu. Ropa byla v roce 2008 velmi důležitou komoditou a její prudké zdražení se promítlo do celé ekonomiky. V roce 2009 se cena ropy propadla na nižší hodnoty a od té doby až do roku 2020 Česká inflace byla v rámci tolerančního pásma.

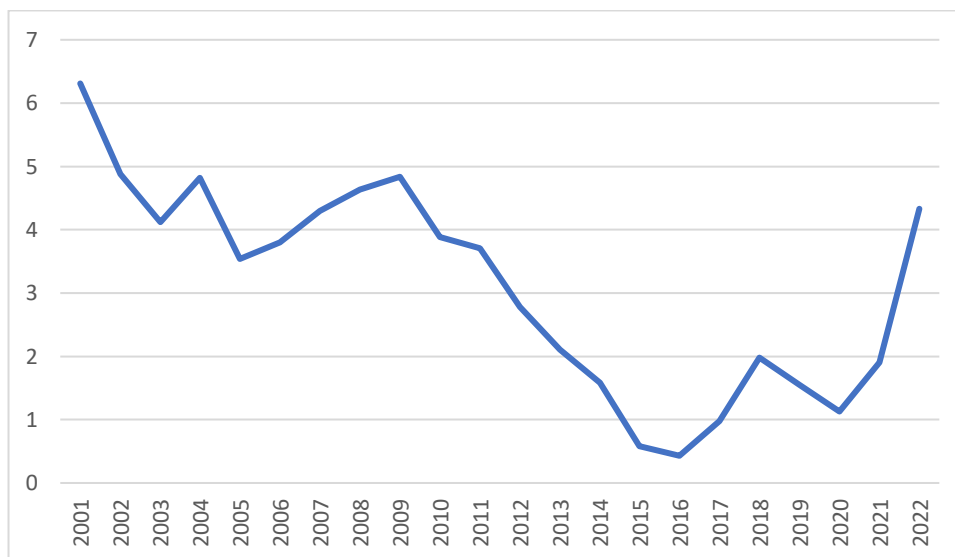
V letech 2020 a 2021 dosáhla inflace 3,3 % a v roce 2022 nastal prudký nárůst inflace až na hodnotu 14,8 %. Inflace je takto vysoká po celém světě kvůli dopadům finanční pomoci při koronavirové pandemii, kvůli válce na Ukrajině, kvůli problémům s dodavatelskými řetězci nebo také začínající ekonomické válce mezi USA a Čínou. ČNB na zrychlující inflaci reagovala jako jedna z prvních centrálních bank na světě a to již 24. 6. 2021, kdy začala zvyšovat úrokové sazby. Zvyšování úrokových sazeb nebylo zcela efektivní, protože inflace byla spíše nabídková. Centrální banky mohou skrze úrokové sazby ovlivňovat hlavně

<sup>79</sup> Vlastní zpracování:

[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC\\_HICP\\_MV12R\\_\\_custom\\_5189129/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MV12R__custom_5189129/default/table?lang=en)

množství peněz v oběhu, tím pádem snižovat agregátní poptávku. Zvyšování úrokových sazeb je tedy daleko efektivnější na poptávkově taženou inflaci.

#### 4.2.2.4 Úrokové sazby České republiky



Graf 15 – Úrokové sazby na desetiletých českých dluhopisech mezi lety 2001-2022<sup>80</sup>

Graf číslo 15 znázorňuje vývoj úrokových sazeb na desetiletých českých dluhopisech ve sledovaném období. Od roku 2001 lze pozorovat ustálený pokles úrokových sazeb, který je v souladu s trendem úrokových sazeb v dalších zemích Evropské unie. Od roku 2005 do roku 2008 zvyšovala ČNB úrokové sazby v reakci na lehce rostoucí inflaci, což se propsalo i do desetiletých úrokových sazeb. Od druhé poloviny roku 2008 musela ČNB sazby snižovat, aby stabilizovala ekonomiku po finanční krizi v roce 2008. Do roku 2016 sazby trvale klesaly. Od roku 2017 Česká národní banka začala zvyšovat úrokové sazby v reakci na „přehřátý“ trh práce a rostoucí inflaci. Tento růst úrokových sazeb musel ustát, kvůli koronavirové pandemii. Aby centrální banka podpořila českou ekonomiku snížila úrokové sazby na 0,25procentního bodu. Po obnovení ekonomiky a nárůstu inflace začala ČNB v polovině roku 2021 zvedat dvoutýdenní repo sazbu, která je od 23. 6. 2022 nastavena na 7 %. Desetileté úrokové sazby byly v roce 2022 průměrně na hodnotě 4,33 %.

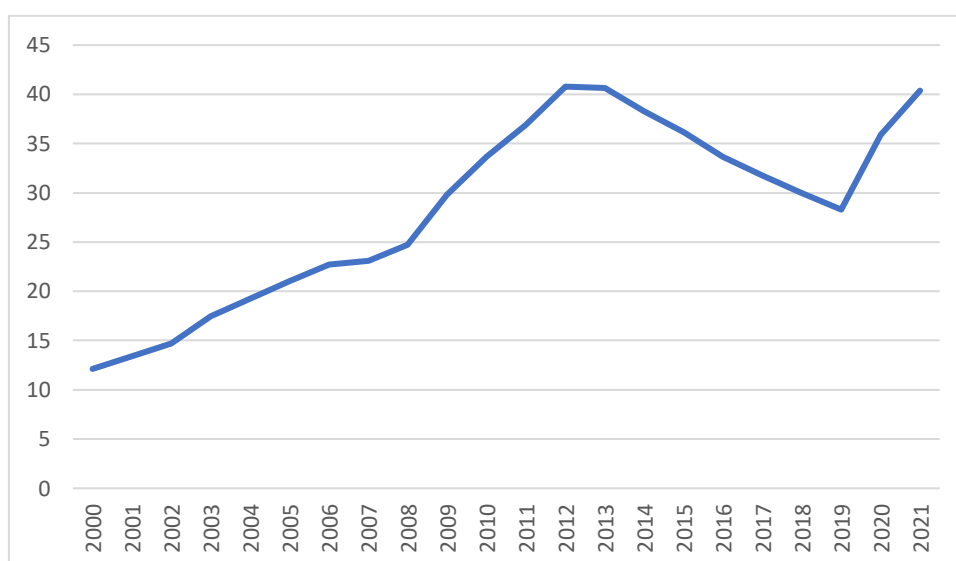
#### 4.2.2.5 Dluh České republiky

Na grafu číslo 16 lze vidět vývoj dluhu České republiky v poměru k HDP. Česká republika má jeden z nejnižších dluhů v poměru k HDP v celé EU. Dluh České republiky

<sup>80</sup> Vlastní zpracování:

<https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=F979CD539B68C5689B425A7BDEE65165?report=10.6>

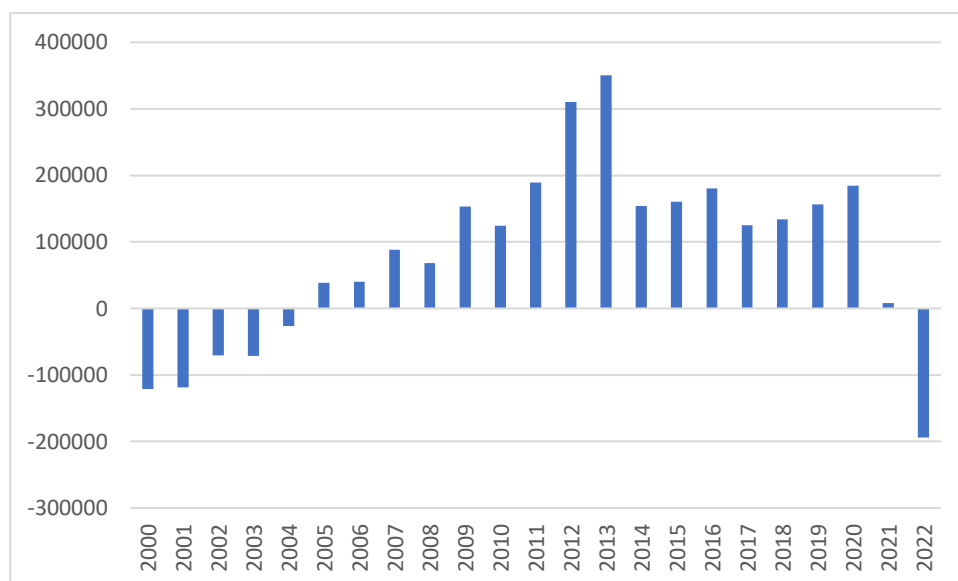
ale poměrně rychle narůstá. V roce 2009 bylo dokonce s Českou republikou zahájenou správní řízení v souvislosti s porušením paktu stability a růstu, protože vládní deficit překračoval hranici 3 %. Česká republika nakonec nebyla v rámci tohoto porušení sankciována, protože byly vyšší výdaje směřovány na podporu ekonomiky po finanční krizi 2008. Od roku 2013 do roku 2019 Česká republika poměrně rychle snižovala svůj dluh. Za těchto 6 let klesl dluh z 40,6 % v roce 2013 na 28,3 % v roce 2019. V roce 2020 začal dluh opět růst kvůli finanční podpoře ekonomiky po koronavirové krizi. V roce 2022 dluh pokračoval v růstu velkou rychlostí, kvůli dopadům války na Ukrajině na českou ekonomiku.



Graf 16 - Poměr dluhu ku HDP České republiky mezi lety 2000-2021<sup>81</sup>

<sup>81</sup> Vlastní zpracování: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)

#### 4.2.2.6 Saldo zahraničního obchodu České republiky

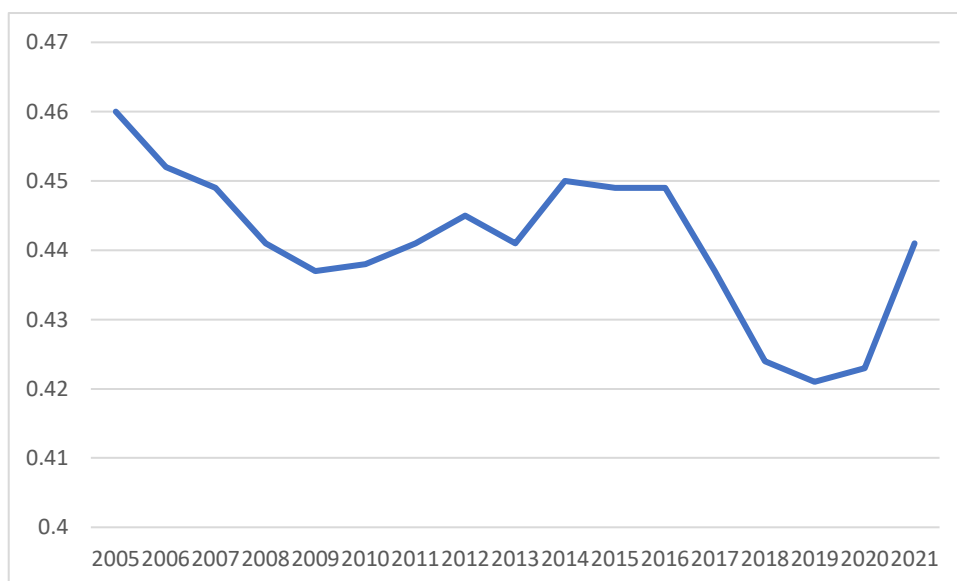


Graf 17 – Saldo zahraničního obchodu České republiky v letech 2000-2022<sup>82</sup>

Grafu číslo 17 zobrazuje saldo zahraničního obchodu České republiky za sledované období a ukazuje, jak se situace změnila po roce 2004, kdy se Česká republika stala členem Evropské unie. Před vstupem do EU byla Česká republika dovozní zemí. Nicméně od roku 2005, se situace začala měnit díky volnému obchodu v rámci EU. V roce 2005 se saldo dostalo do kladných hodnot s vrcholy v letech 2012 a 2013. V roce 2022 nastal prudký nárůst dovozu, kvůli drahému importu plynu a ropy. V roce 2022 došlo také k poklesu exportu kvůli nedostatku čipů do klíčových odvětví průmyslu České republiky, zejména do automobilového průmyslu. Export také poklesl kvůli nejisté ekonomické době a celkové světové deglobalizaci.

<sup>82</sup> Vlastní zpracování: <https://eng.kurzy.cz/makroekonomika/zahranicni-obchod/?imakroGraphFrom=1.1.1990>

#### 4.2.2.7 Giniho koeficient v České republice



Graf 18 – Hodnota Giniho koeficientu v České republice v letech 2005-2021<sup>83</sup>

Jak lze vidět na grafu číslo 18, který zobrazuje hodnoty Giniho koeficientu, Česká republika měla do roku 2019 až na pár odchylek obecně klesající tendenci. Nárůst Giniho koeficientu nastal po krizi 2008. Tento růst mohlo tvořit neefektivní rozdělování finančních podpor českou vládou nebo také situace na pracovním trhu. Při vyšší nezaměstnanosti se tvoří tzv. přechodný trh práce, kde zaměstnanci dostávají pouze krátkodobé smlouvy, které bývají méně výhodné. Roste tedy nerovnost mezi těmito zaměstnanci a stálými zaměstnanci.

Od roku 2016 Giniho koeficient opět klesal a v roce 2019 dosáhl svého minima na hodnotě 0,421. V návaznosti na stejné problémy jako při finanční krizi 2008 začal Giniho koeficient od koronavirové krize opět růst.

Česká republika dosahovala za celé sledované období nižších hodnot Giniho koeficientu než průměr EU, lze tedy tvrdit, že má Česká republika rovněji distribuované disponibilní příjmy než průměr Evropské unie.

#### 4.2.3 Porovnání ekonomiky České republiky a Slovenské republiky

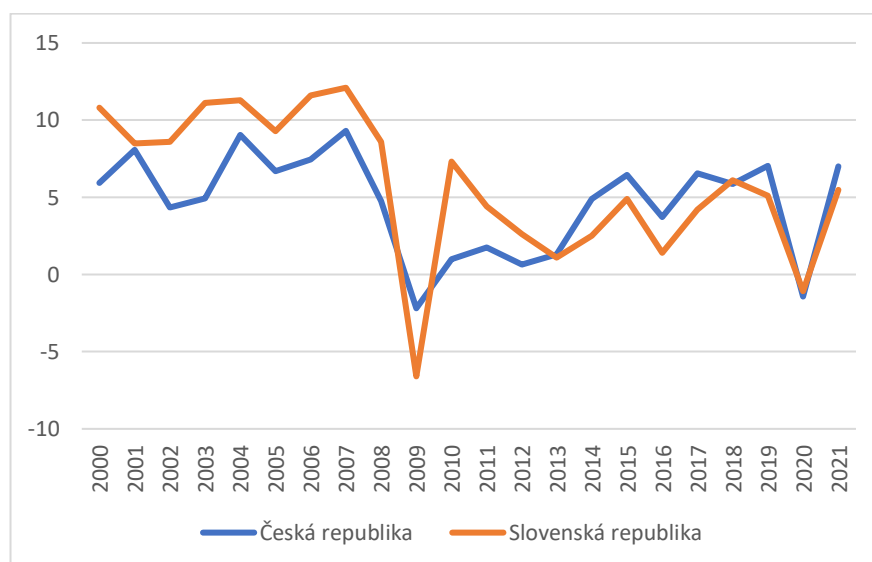
Česká a slovenská ekonomika jsou si velmi podobné. Struktura HDP České republiky podle sektorů je 2,4 % zemědělství, 37,7 % průmysl a 59,9 % služby. Obdobně je na tom i Slovensko. Trochu větší podíl HDP na Slovensku tvoří zemědělství a to 3,8 %, průmysl má oproti ČR o trochu menší podíl 36,4 % a služby 59,8 %. Takto vysoké průmyslové

<sup>83</sup> Vlastní zpracování:

[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC\\_DI12B\\_\\_custom\\_5201051/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC_DI12B__custom_5201051/default/table?lang=en)

zastoupení je obecně znakem pro méně rozvinuté země, výjimkou může být Německo, které má 30% podíl průmyslu na HDP. Většina ostatních ekonomik patřících mezi nejrozvinutější na světě mívá podíl průmyslu na HDP kolem 20 %. Česko i Slovensko má takto vysoký podíl v průmyslu kvůli nerozvinutým službám z období před rokem 1989. Vysoké zastoupení průmyslu na HDP v obou zemích může být také z důvodu poměru mezi velkými nadnárodními průmyslovými podniky k velikosti. V obou zemích ale postupně narůstá podíl služeb na HDP.

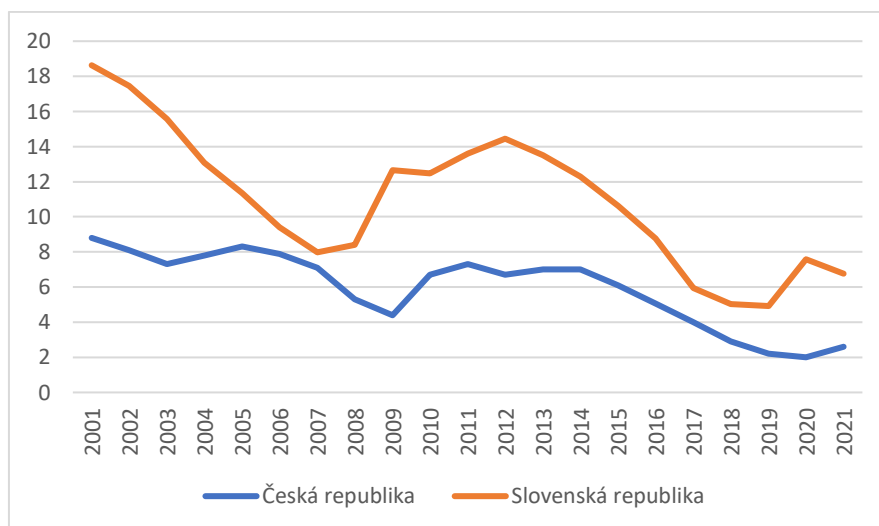
Růst HDP, který lze vidět na grafu číslo 19 byl do roku 2009 výrazně rychlejší na Slovensku. Slovensko měla větší potenciál k růstu HDP vzhledem k nižší výchozí úrovni HDP na obyvatele. Od finanční krize a přijetí eura se růst HDP Slovenska zpomalil a byl poměrně kolísavý. Česká republika od roku 2009 do roku 2021 v průměru dosáhla lehce vyššího růstu HDP než Slovenská republika. V roce 2000 dosahovalo Slovensko v reálných cenách 69 % HDP/obyvatele České republiky a v roce 2021 to bylo 88 %.



Graf 19 – růst HDP České republiky a Slovenské republiky v letech 2000-2021 v běžných cenách<sup>84</sup>

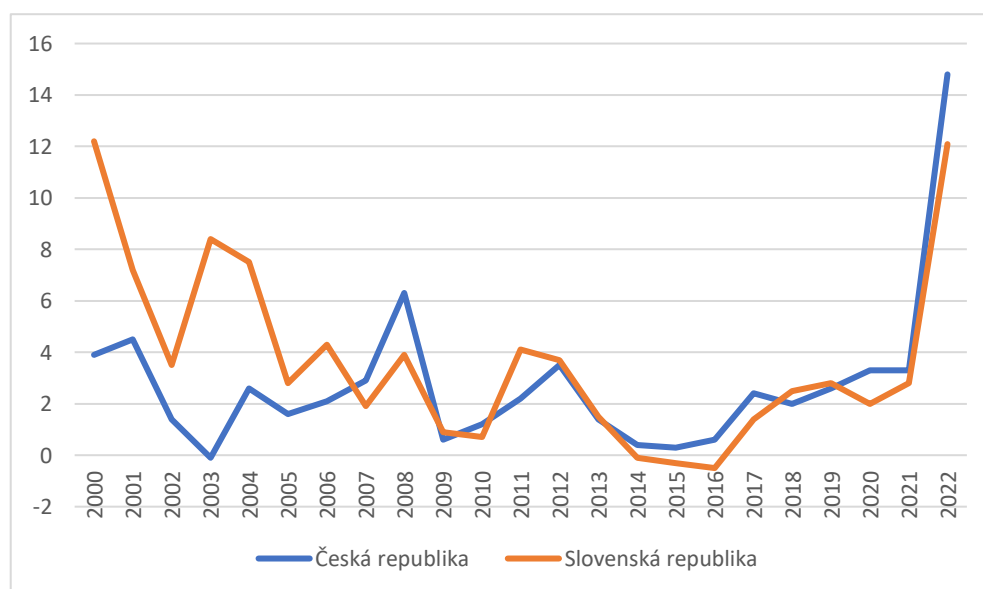
Od rozpadu Československa měla Slovenská republika velmi vysokou nezaměstnanost, jak lze vidět na grafu číslo 20. Takto vysoká nezaměstnanost byla způsobena potřebnou restrukturalizací hospodářství. Od té doby se nezaměstnanost konstantně snižuje, ale nikdy se nedostala pod hodnoty v České republice. Česká republika má jednu z nejnižších nezaměstnaností v celé Evropské unii.

<sup>84</sup> Vlastní zpracování: ČR: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr), SR: [https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_INTERN/nu0007rs/v\\_nu0007rs\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_INTERN/nu0007rs/v_nu0007rs_00_00_00_sk)



Graf 20 – Nezaměstnanost v České republice a Slovenské republice v letech 2001-2021<sup>85</sup>

Od rozdělení Československa trpěly obě země vysokou inflací, jak ukazuje graf číslo 21. České republice se podařilo inflaci rychle dostat na nižší hodnoty a od začátku cílování inflace Českou národní bankou se kromě některých let držela v rámci tolerančního pásma. Slovenská republika měla s inflací větší problémy až do roku 2004. Po oznámení NBS, že bude inflaci cílovat tak, aby Slovenská republika splnila konvergenční kritéria pro přijetí do eurozóny měla Slovenská republika stabilní inflaci. Tento trend pokračoval i po přijetí eura Slovenskou republikou.

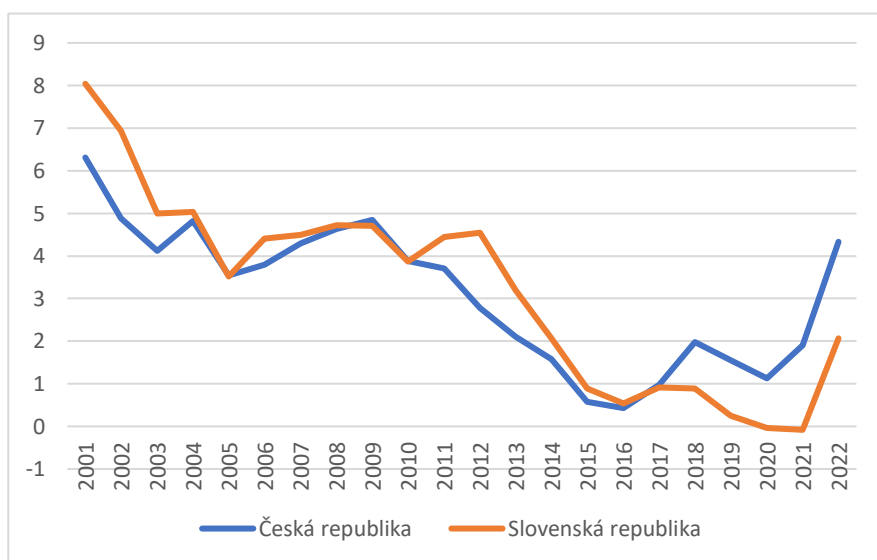


Graf 21 – Vývoj inflace České republiky a Slovenské republiky v letech 2000-2022<sup>86</sup>

<sup>85</sup> Vlastní zpracování: ČR: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr), SR: [https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_SK\\_WIN/pr3108rr/v\\_pr3108rr\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_SK_WIN/pr3108rr/v_pr3108rr_00_00_00_sk)

<sup>86</sup> Vlastní zpracování: ČR: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC\\_HICP\\_MV12R\\_custom\\_5189129/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MV12R_custom_5189129/default/table?lang=en), SR: [https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD\\_SLOVSTAT/sp2047rs/v\\_sp2047rs\\_00\\_00\\_00\\_sk](https://datacube.statistics.sk/#!/view/sk/VBD_SLOVSTAT/sp2047rs/v_sp2047rs_00_00_00_sk)

Úrokové sazby České i Slovenské republiky, které zobrazuje graf číslo 22, mají velmi podobný průběh. Slovensko mělo od rozdělení Československa malou rizikovou příirážku, kvůli vyšší inflaci a nezaměstnanosti. Od roku 2004 do roku 2010 byly sazby v podstatě na stejné úrovni. Při rychlém nárůstu nezaměstnanosti na Slovensku v roce 2010 se zvýšila rizikovost země, a proto došlo ke zvýšení úrokových sazeb. Od roku 2017 má Slovenská republika nižší úrokové sazby než Česká republika, kvůli rozdílné měnové politice ČNB a ECB.



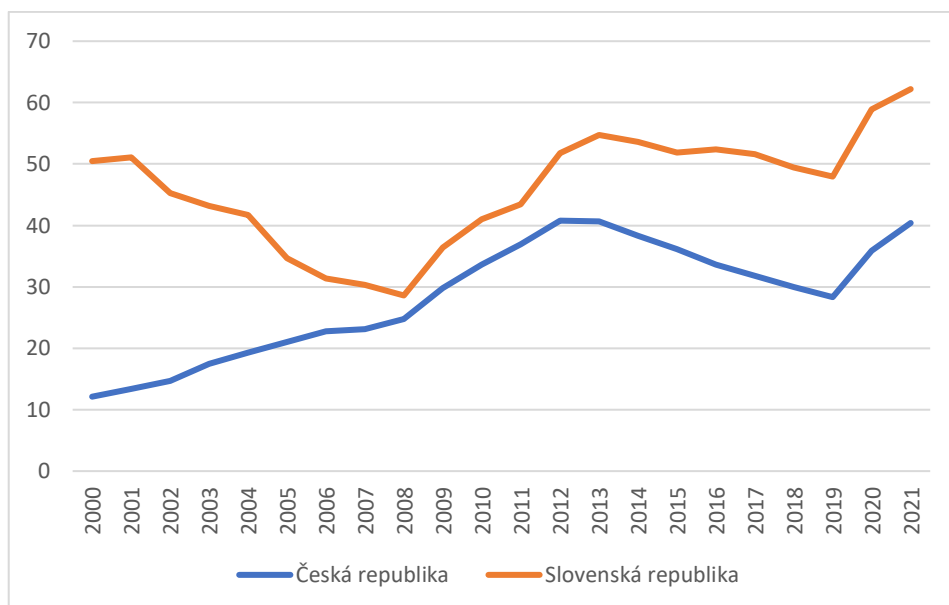
Graf 22 – Vývoj úrokových sazeb v České republice a Slovenské republice v letech 2001-2022<sup>87</sup>

Na grafu číslo 23 lze vidět dluh k HDP České republiky a Slovenské republiky. Dluh Česka byl vždy nižší než dluh Slovenska. Slovensko od roku 2001 do roku 2008 efektivně snižovalo dluh, zatímco v České republice stoupal. Po propuknutí finanční krize mělo Slovensko, stejně jako Česká republika, výrazný deficit rozpočtu, který měl stabilizovat ekonomiku. Od roku 2013 v obou zemích dluh klesal. Tento trend přerušila koronavirová pandemie v roce 2020.

<sup>87</sup> Vlastní zpracování:

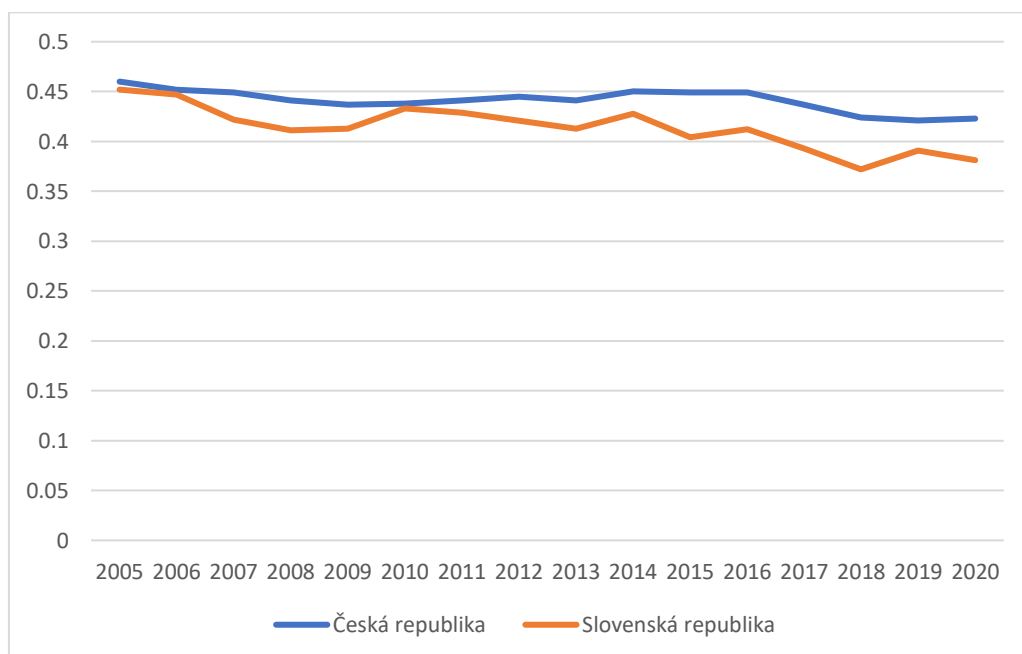
<https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=F979CD539B68C5689B425A7BDEE65165?report=10.6>





Graf 23 – Vývoj dluhu k HDP České republiky a Slovenské republiky v letech 2000-2021<sup>88</sup>

Na grafu číslo 24 lze vidět hodnotu Giniho koeficient České republiky a Slovenské republiky. Slovenská republika má od roku 2005 rovnoměrněji rozdělené příjmy mezi obyvatele (před rokem 2005 v Česku a Slovensku Eurostat tato data neměřil), ale hodnoty se liší pouze o několik procentních bodů. Obě země mají klesající tendenci Giniho koeficientu a směřují tedy k vyšší rovnosti.



Graf 24 – Giniho koeficient v České republice a Slovenské republice v letech 2005-2020<sup>89</sup>

<sup>88</sup> Vlastní zpracování: ČR: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr), SR: <https://www.mfsr.sk/en/finance/national-reporting/general-government-debt/>

<sup>89</sup> Vlastní zpracování: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC\\_DI12B\\_\\_custom\\_5201051/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC_DI12B__custom_5201051/default/table?lang=en)

## 5 Výsledky a diskuse

### 5.1 Plnění konvergenčních kritérií

Česká republika v poslední době neplní konvergenční kritéria a nemůže tedy v nejbližší době do eurozóny přistoupit, i kdyby to pro ni bylo výhodné. Cílem České republiky by teď mělo být opět stabilizovat ekonomiku, aby konvergenční kritéria plnila. Tato kritéria jsou nastavené tak, aby zajišťovala stabilní růst ekonomiky a také aby ekonomiku připravily na různé ekonomické šoky, které mohou nastat.

#### 5.1.1 Kritérium cenové stability

Toto kritérium je při ideálních ekonomických podmínkách nastaveno na udržení mírně rostoucí inflace. ECB se inflaci snaží udržovat na 2 %. Takto nízká inflace podporuje růst ekonomiky. Inflace zvyšuje spotřebu, kvůli zvýšení ceny v budoucnu. Při mírné a očekávané inflaci je tato podpora spotřeby pozitivní pro růst ekonomiky. Vyšší inflace sice podporuje spotřebu více, ale není to dlouhodobě udržitelné. Naopak záporná inflace neboli deflace má na ekonomiku špatný dopad, kvůli poklesu spotřeby. Poklesem poptávky se cena dále propadá a bez stimulace ekonomiky nebo dobré komunikace centrální banky se ekonomika ocitne v deflační spirále. Je tedy důležité pro ekonomiku České republiky plnit inflační cíle ČNB. Není nutné kritérium cenové stability striktně dodržovat, neboť tři země s nejnižší inflací v eurozóně mohou dosahovat nižších hodnot inflace, než je 2 % hranice. Toto kritérium je takto nastavené kvůli celkové sladěnosti eurozóny. Pokud tedy Česká republika nezažádá o vstup do eurozóny a nevstoupí do systému ERM II, není vyloženě potřeba toto kritérium plnit.

#### 5.1.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Toto kritérium je také hlavně kvůli sladěnosti ekonomiky přistupující země s ekonomikami eurozóny. Úrokové sazby jsou jednou z nejvyužívanějších nástrojů pro korigování inflace. Vstupem do eurozóny ztratí země své individuální rozhodování o výši sazeb. Je tedy potřeba, aby při vstupu do eurozóny byla sladěna nejen inflace, ale také dlouhodobé úrokové sazby, jinak by po připojení hrozil rychlý růst inflace.

Vyšší úrokové sazby, a hlavně rychle a neočekávaně rostoucí, mohou být problémem pro vládu dané země. Dluh se v tu chvíli stává dražším kvůli vyšší ceně úroků. Tento problém platí hlavně pro země s vysokým dluhem.

Česká republika toto kritérium ve sledovaném období plnila každý rok kromě roku 2022. V roce 2022 musela ČNB reagovat na rychle rostoucí inflaci a zvýšit tak úrokové sazby. ECB začala sazby zvedat později, proto nastal rozdíl vyšší, než je pro plnění tohoto kritéria přípustný.

### 5.1.3 Kritérium kurzové stability

Udržovat stabilní kurz své měny je důležité pro celou ekonomiku země. Při růstu hodnoty měny klesá konkurenceschopnost podniků. Pro zahraniční spotřebitele jsou produkty dražší, klesá po nich tedy poptávka. To samé nastává i uvnitř ekonomiky, kde se zlevní importní zboží a služby, takže se domácí podniky stávají méně konkurence schopné i pro domácí trh. Při poklesu hodnoty měny se sice zlepšuje situace domácích podniků, ale zhoršuje se situace pro domácnosti. Veškeré importované zboží je dražší, tím pádem klesá parita kupní síly. Při výrazné fluktuaci hodnoty měny je také velkým problémem odliv zahraničního kapitálu. Při výrazné fluktuaci měny se investice v dané zemi stávají rizikovější, protože i když na investici vydělám, tak při převodu na svou měnu můžu být ve ztrátě. Pro udržení investic v ekonomice musí vláda při poklesu zahraničního kapitálu investovat vlastní kapitál, což se většinou projeví na rostoucím dluhu a poklesu hodnoty měny.

Pro připojení do systému mnoha zemí s jednotnou měnou je stabilita kurzu také velmi důležitá. Kdyby měna příliš fluktovala, nebylo by možné stanovit správný kurz pro připojení k jednotné měně. Ceny by rostly, kdyby byl kurz po připojení vyšší než trhem naceněný. V opačném případě, při nižším kurzu po připojení, než je jeho tržní cena by měli problém exportéři, kvůli drahému vývozu.

Česká koruna je poměrně stabilní měna, a to zejména díky kredibilitě a velikosti devizových rezerv České národní banky. Pro plnění tohoto kritéria musí být země alespoň 2 roky v systému ERM II. Česká republika do tohoto systému nikdy nevstoupila, proto formálně toto kritérium nikdy neplnila. Míra fluktuace České koruny však toto kritérium dlouhodobě splňuje. Při vstupu České republiky do ERM II. tedy lze očekávat bezproblémové plnění tohoto kritéria.

### 5.1.4 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Míra zadlužení a hospodaření vlády je pro ekonomiku velmi důležité. Při vysokém dluhu roste rizikovost země, tím zemi roste úrok na nový dluh. Vznikají tak nové výdaje pro

státní rozpočet, které vedou buď k dalšímu zadlužení nebo ke škrtům výdajů, které slouží k podpoře ekonomiky. Při nezodpovědném hospodaření se země může dostat do dluhové spirály, jako se například stalo Řecku po finanční krizi 2008. Pro vstup, ale i po vstupu je nutné udržovat přiměřený dluh a deficit k HDP.

Česká republika toto kritérium do roku 2020 plnila bez větších problémů. Ačkoliv má Česká republika jeden z nejnižších dluhů k HDP v rámci celé EU, toto kritérium od roku 2020 neplní kvůli moc vysokým rozpočtovým deficitům. To je způsobeno finanční podporou pro obnovení a ekonomiky k normálu a děje se tak v rámci celé EU. Evropská komise tvrdí, že při špatné ekonomické situaci lze mít větší deficit, než dovoluje toto kritérium nebo pakt stability a růstu. Je tedy možné, že by Česká republika toto kritérium plnila i v letech 2021 a 2022. Je ale potřeba po zlepšení ekonomické situace konsolidovat veřejné finance, aby Česká republika plnila pakt stability a růstu a v rámci připojení do eurozóny kritérium udržitelnosti veřejných financí.

#### 5.1.5 Shrnutí

Česká republika do koronavirové pandemie neměla dlouhodobý problém s žádným z konvergenčních kritérií a kdyby ve společnosti a vládě byla pozitivní nálada pro přijetí eura, Česká republika by se do eurozóny mohla bez větších obtíží připojit. Od koronavirové krize má Česká republika problémy s plněním konvergenčních kritérií a v roce 2022 dokonce nesplnila žádné. V současné chvíli tedy není možnost ani vhodná chvíle pro vstup do eurozóny. Pro Českou republiku je potřeba nejdříve stabilizovat svou ekonomiku.

## 5.2 Výhody a nevýhody přijetí eura

Výhod i nevýhod společné měny více států je mnoho. Euro již má mnoho let existence a lze nějaké teoretické výhody nebo nevýhody vyvrátit nebo naopak potvrdit. V této kapitole budou vyhodnoceny hlavní výhody a nevýhody a jak se propsaly do Slovenské ekonomiky po implementaci eura.

### 5.2.1 Výhody

#### 5.2.1.1 Snížení měnového rizika

Jeden z hlavních důvodů pro přijetí eura je odstranění rizika původní měny. Měnové riziko se vyskytuje v situacích, kdy hodnota měny výrazně fluktuuje. Toto riziko se výrazně sníží po zavedení eura jako platidla, neboť je euro stabilnější měnou. Eurozóna je složena

z několika států s různými ekonomikami, takže v případě krize nějakého odvětví nebo nějakého státu díky diverzifikaci není vystavená takovému propadu ekonomiky a následně měny. Dalším důvodem menší rizikovosti eura je, že je euro jednou z hlavních světových měn. Je to měna, která je využívána napříč mnoha státy (nejen členy EU) a centrálními bankami jako devizové rezervy. Využitelnost měny zvyšuje její stabilitu. Měnové riziko výrazně ovlivňuje mezinárodní obchod a investice.

#### 5.2.1.2 Zvýšení důvěry investorů

Investoři ze zahraničních zemí musí vždy přemýšlet nejen o výnosnosti investice, ale také o stabilitě měny, ve které hodlají investovat. Když je měna hodně oscilující vystavují se riziku ztráty i v případě výnosné investice. Aby investoři při vyšším riziku poskytli svůj kapitál, musí být investice výnosnější. Proto při poklesu rizika se zvedne množství kapitálu i do méně výnosných investic. Pro domácí investory není měnové riziko takový problém, protože měnu využívají na každodenní platby a nevádí jim tedy držet peníze ve vlastní měně. Zahraniční investoři jsou tomuto riziku daleko více vystaveni, jelikož pro měnu většinou nemají jiné využití, než je investice.

Pro malé ekonomiky jako je Česká nebo Slovenská republika jsou zahraniční investoři velmi důležitou součástí ekonomiky. Zahraniční firmy v České i Slovenské republice tvoří podstatnou část pracovních míst a tvoří část HDP. Bez těchto zahraničních investic by se Česko a Slovensko velmi obtížně dostávalo z postkomunistické éry, a i v dnešní době by to byl pro domácí ekonomiku obrovský problém. Přijetím eura toto riziko pro investory z eurozóny zcela zmizí a pro investory mimo eurozónu velmi sníží díky stabilitě eura. Ze sledovaných grafů vývoje slovenské ekonomiky nelze přímo potvrdit, zda je tomu tak i v praxi, jelikož Slovensko přijalo euro v době globální finanční krize, která pozastavila investice celkově.

#### 5.2.1.3 Zvýšení mezinárodního obchodu

Pro mezinárodní obchod platí to samé jako pro investice. Přijetí eura snižuje rizikovost obchodu se zeměmi mimo eurozónu z hlediska kurzového rizika a pro obchod v rámci eurozóny kurzové riziko zcela odstraňuje. Pro obchod v rámci eurozóny také mizí transakční a směnné poplatky. Obchod v rámci eurozóny se tedy stává daleko efektivnějším a levnějším. Přínos zahraničního obchodu lze vidět na Slovenské republice, které se výrazně zlepšilo saldo zahraničního obchodu. Pro zahraniční firmy bylo daleko jednodušší nakupovat

zboží ze Slovenska. Tento pozitivní efekt nastal u většiny zemí, které přijali euro. Lze tedy předpokládat, že by z vyššího exportu při připojení k eurozóně těžila i Česká republika.

#### 5.2.1.4 Zvýšení cestovního ruchu a lepší čitelnost cen

Po přijetí eura je daleko jednodušší cestování v rámci Evropské unie. Není třeba směňovat měnu ve směnárnách, i když důležitost směnáren se dost snížila díky bankám, které nabízí výhodné kurzy při placení kartou. Cestování je tedy jednodušší jak pro obyvatele dané země, kteří vycestují, tak pro přijíždějící turisty, kteří pro Českou republiku tvoří podstatnou část příjmů ze služeb. Dalším pozitivním bodem pro občany země s eurem je rychlejší a lehčí srovnávání cen v rámci cizích zemí Evropské unie. Všechna eura jsou jedna ku jedné lze tedy porovnat přímo dvě ceny mezi sebou bez potřeby přepočítávat cenu aktuálním kurzem. Je tedy jednodušší vidět reálnou ekonomickou situaci své země v porovnání s ostatními.

#### 5.2.1.5 Zvýšení politické stability

Přijmutím společné měny euro se stát více integruje do Evropské unie. Tato integrace je nejenom ekonomická, ale také politická. Při přijmutí eura ztrácí stát svou měnu a její centrální banka začne plnit trochu jinou funkci. Pro zemi je tedy následně velmi náročné vystoupit z Evropské unie, kvůli neexistenci vlastní měny. Náročné vystoupení z EU tedy může zvýšit politickou stabilitu ve společnosti.

### 5.2.2 Nevýhody

#### 5.2.2.1 Ztráta nezávislosti měnové politiky

Jednou z hlavních nevýhod je ztráta měnové politiky. Centrální banka země z eurozóny nemá nadále možnost provádět měnovou politiku pro konkrétní potřeby své země. Centrální banka po vstupu do eurozóny nemůže nadále měnit úrokovou sazbu a měnit kurz své měny přes devizové operace a tím reagovat ekonomickou situací a její dopady na svou ekonomiku. Pro stabilitu ekonomiky dostávají větší úlohu vlády skrze svou fiskální politiku. Proto je velmi důležité, aby vlády dodržovaly pakt stability a růstu. Problém nastává, když vláda nerespektuje odborníky a dělá populistická rozhodnutí, která zhoršují celkovou ekonomickou situaci dané země. Centrální banka, která má svou vlastní monetární politiku, může skrze zvýšení úrokových sazeb nebo kvantitativní utahování vládě zdražit dluh, čímž ji může lehce korigovat k rozvážnějšímu rozpočtu. V momentě, kdy veškerou

monetární politiku převezme Evropská centrální banka, pro jednotlivé vlády není takováto regulace problémem. ECB totiž hledí na eurozónu jako celek a jednotlivé problémy států nemůže nijak řešit.

#### 5.2.2.2 Potencionální růst inflace

Je poměrně častým tvrzením, že při přechodu na euro nastane vyšší inflace. Tato tvrzení jsou však statisticky nepodložená. Při přechodu může vzniknout rozdíl v cenám kvůli zaokrouhlení, což ale může cenu jak zlevnit, tak zdražit. Také může dojít ke zdražení v některých odvětvích na základě poptávky a nabídky, ale to samé nastává i pro zlevnění. Lidé více vnímají negativní dopady a více registrují zdražení než zlevnění. Proti praktikám firem, které by při přechodu na jinou měnu mohly navýšit ceny, protože lidé ještě nejsou zvyklí na přepočítání kurzu, lze poměrně lehce bojovat zavedením dvojích cen, které se po určité období budou zobrazovat u všech produktů a služeb cenu v původní měně i v euru. Lidé tak mají prostor se naučit ceny i v nové měně a zvýšení cen obchodníkem by poznali. Na Slovensku se při přijetí eura inflace nijak výrazně nezvýšila.

#### 5.2.2.3 Vysoký celkový dluh Evropské unie

Evropská unie, zejména jižní státy mají velký problém s předlužením (Itálie – 173 % dluhu k HDP, Španělsko 142 % dluhu k HDP, Řecko – 224 % dluhu k HDP). V době ekonomického růstu a nízké inflace není takto vysoký dluh velký problém, protože jsou úrokové sazby na nízkých hodnotách. Problém nastává, když začne růst inflace a centrální banka na to reaguje zvednutím úrokových sazeb. Kvůli rostoucím sazbám a při hrozící recesi a tím pádem vyššímu riziku nesplacení tohoto dluhu se těmto státům výrazně zdraží výdaje na obhospodařování dluhu. To vede k růstu dluhu a stát se může ocitnout v dluhové spirále. ECB tedy dlouhou dobu nechávala úrokové sazby na nulových hodnotách i při rychle rostoucí inflaci. Po rozhodnutí, že zvýší úrokové sazby, státům jižní Evropy výrazně narostly úrokové sazby a hrozil jim bankrot. Evropská centrální banka na to musela reagovat kvantitativním uvolňováním, aby výrazně zadluženým státům snížila vysoké úrokové sazby a zamezila tak bankrotu. Tím ale snížila efektivitu své jinak restriktivní měnové politiky. Kdyby vysoká zadluženost i nadále zamezovala ECB v provádění monetární politiky, byl by to pro eurozónu velký problém.

## 6 Závěr

Cílem teoretické části této bakalářské práce bylo představit fungování evropské společné měny a popsat kritéria, která musí splňovat člen Evropské unie, aby mohl euro přijmout jako vlastní měnu. V analytické části bylo cílem zhodnotit připravenost České republiky na přijetí eura z pohledu Maastrichtským konvergenčních kritérií, popsat výhody a nevýhody využívání společné měny euro a porovnat makroekonomický vývoj Slovenské republiky s Českou republikou. Zvoleny byly makroekonomické ukazatele růst HDP, nezaměstnanost, inflace, úroková sazba, státní dluh, saldo zahraničního obchodu a nerovnost rozdělení příjmů podle Giniho koeficientu. Tyto ukazatele byly zkoumány za období 2000-2021. Připravenost České republiky byla sledována v období 2011-2022. Pro porovnání ekonomik byla vybrána Slovenská republika z důvodů historické, sociální a ekonomické podobnosti a na základě zkušenosti s přechodem z vlastní měny na společnou měnu a možnosti sledovat vývoj před využíváním eura a po něm.

Euro se od svého vzniku v roce 1999 stalo důležitou měnou na mezinárodních trzích a vážným konkurentem amerického dolaru. Jeho užívání je regulováno přísným makroekonomickým dohledem, který zahrnuje splnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a plnění paktu stability a růstu. Členské státy jsou nuceny hospodařit rozumně a být rozpočtově odpovědné. Tyto podmínky jsou nezbytné pro vstup do eurozóny a jsou klíčové pro zdravý ekonomický vývoj země. Nicméně, jak ukázala práce, nepředvídatelné události mohou mít výrazný vliv na ekonomiku a mohou přivést státy do problémů, jak se stalo během světové hospodářské krize v letech 2008 a 2009, při koronavirové pandemii 2020 a při válečném konfliktu na Ukrajině v roce 2022. Euro členům eurozóny přineslo lepší postavení na mezinárodních trzích a větší stabilitu, a to zejména v době krizí.

Slovenská republika se do eurozóny připojila v roce 2009, po pečlivých přípravách, které započaly téměř okamžitě po vstupu do Evropské unie v roce 2004. Při přechodu Slovenska na společnou měnu euro ve světě probíhala finanční krize, která výrazně ovlivnila slovenskou ekonomiku. Slovensko se z této krize rychle zotavilo a po nějaké době opět pokračovalo v růstu HDP, zvyšovalo podíl exportu na zahraničním obchodu, snižovalo nezaměstnanost a nerovnost v zemi.

Česká republika se svým vstupem do Evropské unie zavázala k přijetí eura. Pro přistoupení k euru je však potřeba plnit všechna Maastrichtská kritéria, která Česká republika nikdy neplnila, kvůli nepřistoupení k systému ERM II. Ostatní kritéria Česká



republika od roku 2011 do roku 2020 většinou plnila a byla poměrně sladěnou ekonomikou s ekonomikami eurozóny a po čistě ekonomické stránce měla vhodnou příležitost na vstup do eurozóny. Avšak v České republice v této době byla silná nevole občanů pro přijetí eura. V návaznosti na globální pandemii koronaviru a následnou válku na Ukrajině nastalo výrazné zhoršení ekonomických podmínek po celém světě. Česká republika těmito událostmi trpí více než členové eurozóny a v současné chvíli tedy neplní ani jedno konvergenční kritérium.

V současnosti by tedy vstup do eurozóny pro Českou republiku byl nejen nevýhodný, ale také nemožný kvůli nesladěnosti ekonomik. V budoucnu, po stabilizaci ekonomických podmínek a opětovném sladění ekonomik, by pro Českou republiku bylo vhodné přistoupit do eurozóny, která nabízí více výhod než nevýhod. Euro je pro členy eurozóny výhodné díky vyšší stabilitě měny, snížení měnového rizika, zvýšení atraktivity pro investory a zlepšení možností pro mezinárodní obchod. Zejména výhodnější mezinárodní obchod by byl pro Českou republiku velkou výhodou díky převládající exportní ekonomice. Přijetí eura ale nemá pouze výhody. Česká republika by ztratila možnost individuální měnové politiky na míru své ekonomiky. Celá monetární politika by se přesunula na Evropskou centrální banku, která hledí na ekonomiky eurozóny jako celek a nemůže řešit problémy jednotlivých států. Další nevýhodou je vysoké zadlužení jižních států eurozóny. Toto vysoké zadlužení ovlivňuje monetární politiku ECB, která tak nemůže nastavit příliš restriktivní opatření, která v některých situacích mohou být potřeba. Zadlužení eurozóny je tedy třeba sledovat a při jeho růstu i v ekonomicky příznivých podmínkách je potřeba toto riziko zrevidovat a opětovně rozhodnout, zda výhody stále převyšují nad nevýhodami.

## Seznam použitých zdrojů

1. DĚDEK, Oldřich. Maastrichtská kritéria. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 [cit. 2022-09-14]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>
2. DĚDEK, Oldřich. Pakt stability a růstu. Zavedení eura [online]. Praha: Zavedení eura, 2013 [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>
3. Denmark : EMU opt-out clause. Eur-lex [online]. Maastricht: EU legislation, 2006 [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/denmark-emu-opt-out-clause.html>
4. FILÁČEK, Jan. Jak lze dosáhnout cenové stability. Česká národní banka [online]. Praha: ČNB, 2020 [cit. 2023-01-14]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/04-jak-lze-dosahnout-cenove-stability/>
5. FILÁČEK, Jan. Operace ČNB na volném trhu. Česká národní banka [online]. Praha: ČNB, 2020 [cit. 2023-01-14]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/11-operace-cnb-na-volnem-trhu/>
6. GERDESMEIER, Dieter. Proč je pro vás důležitá stabilita cen?. Frankfurt: Evropská centrální banka, 2008. ISBN 978-928990340-0.
7. HELÍSEK, Mojmír. Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2007. Eupress. ISBN 978-80-7408-000-5.
8. History of the Stability and Growth Pact. Economy and Finance [online]. Brusel: European Commission, 2020 [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact_en)
9. Hospodářská a měnová unie. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 [cit. 2022-09-23]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.cs.html>
10. Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika. Český statistický úřad [online]. Praha: ČSÚ, 2022 [cit. 2022-11-25]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/hruby\\_domaci\\_produk\\_t\\_-hdp-](https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t_-hdp-)
11. Konvergenční zpráva, červen 2022. ECB [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 [cit. 2022-09-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202206~e0fe4e1874.cs.html#toc6>
12. KULHAVÁ, Kamila. Dopad změn sazeb ČNB do ekonomiky. Česká národní banka [online]. Praha: čnb, 2010 [cit. 2023-01-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/05-dopad-zmen-sazeb-cnb-do-ekonomiky/>
13. LÍZAL, Lubomír. Cenová stabilita versus stabilita cen. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2014 [cit. 2022-11-18]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/cnblog/Cenova-stabilita-versus-stabilita-cen](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Cenova-stabilita-versus-stabilita-cen)
14. Naše peníze. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 [cit. 2022-09-24]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.cs.html>
15. PROTOKOL O POSTUPU PŘI NADMĚRNÉM SCHODKU. 2004. Brusel: Úřední věstník Evropské unie, 2004.

16. PROTOKOL O STATUTU EVROPSKÉHO SYSTÉMU CENTRÁLNÍCH BANK A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY. Evropská centrální banka [online]. Maastricht: European Central Bank, 1992 [cit. 2022-09-23]. Dostupné z: [https://www.ecb.europa.eu/ecb/access\\_to\\_documents/document/legal\\_act/shared/data/ecb.dr.leg2004\\_statute2.cs.pdf?6d1d95beef974ce28aa57eae76988712](https://www.ecb.europa.eu/ecb/access_to_documents/document/legal_act/shared/data/ecb.dr.leg2004_statute2.cs.pdf?6d1d95beef974ce28aa57eae76988712)
17. Přehled přípravných prací provedených EMI. Evropská centrální banka [online]. Frankfurt: European Central Bank, 2022 [cit. 2022-09-23]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/emi.cs.html>
18. RESOLUTION OF THE EUROPEAN COUNCIL on the Stability and Growth Pact. Eur-lex [online]. Amstrdam: European Council, 1997 [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802(01)&from=EN)
19. SAMUELSON, Paul Anthony a William D. NORDHAUS. *Ekonomie*: 19. vydání. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.
20. SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII (KONSOLIDOVANÉ ZNĚNÍ). In: . Česká republika: Úřední věstník Evropské unie, 2016, ročník 2016, číslo 202, str. 281.
21. THE EMS CRISIS IN RETROSPECT [online]. Cambridge, 2000 [cit. 2022-09-09]. Dostupné z: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w8035/w8035.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8035/w8035.pdf). Odborný článek. University of California.
22. United Kingdom: EMU opt-out clause. Eur-lex [online]. Maastricht: EU legislation, 2006 [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=LEGISSUM:125060>

## 7 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

### 7.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 – Používání eura v rámci Evropy .....	17
Obrázek 2 – Graf kumulativních příjmů a z něj vytvořená Lorenzova křivka, poměr plochy A a plochy B vyjadřuje Giniho koeficient .....	28

### 7.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 – Průměrná roční inflace ČR v porovnání s referenční hodnotou (2011-2016)..	31
Tabulka 2 - Průměrná roční inflace ČR v porovnání s referenční hodnotou (2017-2022) ..	31
Tabulka 3 - Dlouhodobé úrokové sazby v porovnání s referenční hodnotou (2011-2016) .	32
Tabulka 4 - Dlouhodobé úrokové sazby v porovnání s referenční hodnotou (2017-2022) .	33
Tabulka 5 – Kvartální hodnota kurzu EUR/CZK a jejich procentuální mezi kvartální změny .....	34
Tabulka 6 – Poměr dluhu ku HDP České republiky v porovnání s referenční hodnotou (2011-2015).....	35
Tabulka 7 – Poměr dluhu ku HDP České republiky v porovnání s referenční hodnotou (2016-2021).....	35
Tabulka 8 - Poměr vládního deficitu ku HDP v porovnání s referenční hodnotou (2011-2015) .....	36
Tabulka 9 - Poměr vládního deficitu ku HDP v porovnání s referenční hodnotou (2016-2021) .....	36

### 7.3 Seznam grafů

Graf 1 – Průměrná roční inflace ČR v porovnání s referenční hodnotou .....	31
Graf 2 – Dlouhodobé úrokové sazby v porovnání s referenční hodnotou .....	32
Graf 3 – Poměr dluhu ku HDP České republiky v porovnání s referenční hodnotou.....	35
Graf 4 – Poměr vládního deficitu ku HDP v porovnání s referenční hodnotou.....	36
Graf 5 – Meziroční růst HDP ve stálých cenách v % .....	38
Graf 6 – Nezaměstnanost v letech 2001-2021 v procentech.....	39
Graf 7 – Meziroční míra inflace podle metody HICP v letech 2000-2022.....	40
Graf 8 – Úrokové sazby na desetiletých slovenských dluhopisech .....	42
Graf 9 – Poměr dluhu Slovenské republiky k HDP v letech 2000-2021 .....	43
Graf 10 – Saldo zahraničního obchodu v eurech v letech 2000-2018 .....	44
Graf 11 – Hodnota Giniho koeficientu ve Slovenské republice v letech 2005-2020 .....	45
Graf 12 – Meziroční růst HDP České republiky ve stálých cenách (2000-2022).....	47
Graf 13 – Nezaměstnanost České republiky v letech 2000-2021 v % .....	48
Graf 14 – Meziroční míra inflace podle metody HICP v letech 2000-2022.....	49
Graf 15 – Úrokové sazby na desetiletých českých dluhopisech mezi lety 2001-2022.....	50
Graf 16 - Poměr dluhu ku HDP České republiky mezi lety 2000-2021 .....	51
Graf 17 – Saldo zahraničního obchodu České republiky v letech 2000-2022.....	52
Graf 18 – Hodnota Giniho koeficientu v České republice v letech 2005-2021 .....	53

Graf 19 – růst HDP České republiky a Slovenské republiky v letech 2000-2021 v běžných cenách .....	54
Graf 20 – Nezaměstnanost v České republice a Slovenské republice v letech 2001-2021 .	55
Graf 21 – Vývoj inflace České republiky a Slovenské republiky v letech 2000-2022.....	55
Graf 22 – Vývoj úrokových sazeb v České republice a Slovenské republice v letech 2001-2022 .....	56
Graf 23 – Vývoj dluhu k HDP České republiky a Slovenské republiky v letech 2000-2021 .....	57
Graf 24 – Giniho koeficient v České republice a Slovenské republice v letech 2005-2020	57

#### 7.4 Seznam použitých zkratk

CZK – Česká koruna
ČNB – Česká národní banka
ČR – Česká republika
ECB – European Central Bank
ECU – European Currency Unit
EHS – Evropské hospodářské společenství
EK – Evropská komise
EMI – European Monetary Institute
EMS – European Monetary System
ERM – Exchange Rate Mechanism
ERM II. – Exchange Rate Mechanism II.
ESCB – European System of Central Banks
EU – Evropská unie
GDP – Gross domestic product
HDP – Hrubý domácí produkt
HICP – Harmonizovaný index spotřebitelských cen
NBS – Národní banka Slovenska
SGP – Stability and Growth Pact
SKK – slovenská koruna