

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLMOUCI

FILOZOFICKÁ FAKULTA

VYHLÍDKY PRO PŘIJETÍ EURA V ČESKÉ REPUBLICE

V OBDOBÍ KRIZE EUROZÓNY

Diplomová práce

Autor: Bc. Pavla, Pastuchová

Vedoucí práce: Ing. Jiří, Klvač, CSc.

Olomouc 2013

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci/diplomovou práci na téma:
„název diplomové práce“ vypracoval(a) samostatně pod odborným dohledem
vedoucího diplomové práce a uvedl/a jsem všechny použité podklady a literaturu.

V Olomouci dne.

Podpis

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat panu Ing. Jiřímu Klvačovi, CSc za podnětné připomínky a návrhy k mé diplomové práci.

Bc. Pavla Pastuchová

Obsah

Slovo úvodem.....	4
1 Podmínky přijetí eura a pojem krize eurozóny	6
1.1 Cesta od sjednocení Evropy ke společné měně	7
1.1.1 Oddálení přístupu k měnové integraci	10
1.1.2 Vznik Evropského měnového systému.....	11
1.1.3 Dokončení vnitřního trhu a Jednotný evropský akt	13
1.1.4 90. léta a průlom v integraci	14
1.1.5 Maastrichtská smlouva.....	14
1.1.6 Tři stupně vytváření hospodářské měnové unie	16
1.1.7 Fáze III.....	18
1.2 Nominální konvergenční kritéria	19
1.2.1 Cenová stabilita, cenový vývoj.....	20
1.2.2 Veřejné finance	21
1.2.3 Stabilita měnového kurzu	22
1.2.4 Úrokové míry	23
1.3 Hospodářská politika státu	24
1.3.1 Cíle hospodářské politiky.....	26
1.3.2 Nástroje hospodářské politiky	27
1.4 Pojem krize eurozóny	35
1.4.1 Definice krize.....	35
1.4.2 Prvopočátky globální krize	36
2 Nevýhody a rizika přijetí eura v době krize eurozóny	46
2.1 Monetární politika České národní banky	47
2.1.1 Směrování inflace do inflačního cíle	49
2.1.2 Prognóza ČNB o budoucím vývoji	50
2.1.3 Tvorba prognózy budoucího vývoje Českou národní bankou	53
2.1.4 Nástroje České národní banky	55
2.2 Měnová politika Evropské centrální banky a NBS	57
2.2.1 Provádění měnové politiky Evropským systémem centrálních bank	59
3 Navrhované řešení k přijetí eura v ČR	65
3.1 Fiskální pakt	65
3.1.1 Vyhodnocení plnění maastrichtských kritérií	67
3.2 Ekonomická krize v Evropě.....	69
3.2.1 Přistoupit ano či ne. Jak?	70
Závěrem k práci	72
Résumé diplomové práce ve francouzském jazyce	74
Seznam pramenů a literatury	75
Bibliografie:	75
Elektronické zdroje	76

Slovo úvodem

V současné době je všude okolo nás skloňováno slovo krize, euro, Evropská unie, eurozóna a podobně. V mediích všech typů se pravidelně diskutuje téma eura a postoje České republiky k němu. Jelikož mne zaujalo mnoho otázek a diskuzí v mediích o tom, zda má Česká republika přijmout euro či nikoliv, rozhodla jsem se zvolit si toto téma jako svou závěrečnou práci.

Vzhledem k tomu, že současná situace eurozóny jako takové je velmi nestabilní, což dokazuje i nedávný fakt, že další stát požádal o finanční pomoc, a to Kypr, nabízí se odpověď na otázku, proč by Česká republika měla ještě s přijetím eura několik let počkat.

Za prvé situace v eurozóně a EU je velmi dynamická a prakticky každou chvíli dochází k institucionálním změnám, ke kterým se Česká republika zavázala přistoupit při vstupu do Evropské Unie v roce 2004. Zároveň tak získala dočasnou výjimku ke vstupu do měnové unie (na rozdíl od Velké Británie, která má výjimku trvalou), tudíž dříve či později ČR euro přijmout musí.

K tomu, aby mohla Česká republika vstoupit do měnové unie, musí stejně jako všechny země nejprve splňovat konvergenční kritéria. Tato kritéria se částečně ČR plnit daří a částečně nedaří. I přesto, že ČR začíná být velmi silnou ekonomickou zemí, pohled ostatních zemí Evropské Unie na ni, je bohužel stále dosti skeptický. Česká republika je stejně jako Slovensko stále považována za zemi bývalého východního bloku, na kterou, řekneme-li to na rovinu, se většina zemí západní Evropy stále dívá tak zvaně skrz prsty.

Slovensko sice přijalo euro za svou měnu již v roce 2009, přičemž bychom mohli označit tento akt za spíše dosti hrdinský, neboť právě mezi lety 2008 a 2009 začínaly na povrch vyplouvat problémy hypoteční a posléze globální krize.

Jak může vyplývat z předcházejících odstavců a názvu práce samotného je obsahem této diplomové práce především otázka krize eurozóny v souvislosti s přijetím eura v České republice.

Práce vychází z hypotézy, že Česká republika, by v současné době krize eurozóny neměla přistupovat ke společné měně, neboť výkon nezávislé měnové politiky v době krize eurozóny může být pro stát jako je Česká republika, jedním z klíčových faktorů k přežití této krize bez větší újmy. I přesto, že Česká národní banka při výkonu měnové politiky již využívá nástroje, které jsou téměř shodné s nástroji Evropské centrální banky, stále se může rozhodovat na základě individuálních potřeb Českého státu.

Primárním cíle práce je především analýza hospodářské politiky a především politiky měnové a jejího vlivu na podmínky, které povolují přijmout euro. Sekundárním cílem je poskytnout přehled o tom jakou měnovou politiku v současné době Česká národní banka vykonává a jakou v tomto porovnání vykonává Národní banka Slovenska v návaznosti na její vykonávání Evropskou centrální bankou.

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních částí, přičemž první část je převážně deskripční a zahrnuje stručný exkurz do historie měnové unie, vzniku eurozóny ale také zahrnuje podmínky, které musí Česká republika dlouhodobě plnit, jak z vlastního zájmu stabilizace ekonomiky, ale také proto, že se k tomu vstupem do Evropské unie zavázala. Druhá část práce je věnována popisu nezávislé měnové politiky prováděné Českou národní bankou a nevýhodám a rizikům, které plynou ze společné měnové politiky pro všechny členské státy eurozóny. Poslední část práce je věnována shrnutí, zda má v současných podmínkách krize Česká republika přistoupit k přijetí eura a jakým způsobem aktuálně plní nominální konvergenční kritéria, na základě vyhodnocení zprávy Ministerstva financí a České národní banky. Přičemž následné vyhodnocení nedoporučuje vstup do Evropského mechanismu směnných kurzů II, který předchází vstupu do eurozóny s ohledem nejen na současnou situaci ale také k neplnění maastrichtských kritérií ze strany České republiky.

1 Podmínky přijetí eura a pojem krize eurozóny

Abychom mohli správně definovat a vymezit podmínky přijetí eura v České republice a porozumět pojmu krize eurozóny, měli bychom si nejprve položit otázku na téma, jaké jsou tedy tyto podmínky a především co ,nebo kdo tyto podmínky definuje.

Předpoklady k přijetí eura v České republice ovlivňuje řada faktorů, které jsou do značné ovlivňovány či přímo vytvářeny státem jako takovým. Jakým způsobem a proč tyto podmínky český stát ovlivňuje?

Jedním ze způsobů jak český stát ovlivňuje a zároveň vytváří předpoklady pro podporu těchto podmínek je politika státu, kterou stát realizuje k tomu, aby mohl dosáhnout předem stanovených cílů. Tato politika je v ekonomii známá pod pojmem hospodářská politika státu.

Typů politik, které může stát vykonávat, existuje několik a některé jsou uplatňovány ve větší míře než ostatní a zároveň ne všechny tyto politiky jsou řízeny státem přímo. Příkladem k tomuto tvrzení může být měnová politika, která je vykonávána centrální bankou České republiky a navíc je její činnost a především nezávislost přímo definována zákonem, Ústavou České republiky.

K tomu, aby mohla ČR vstoupit do eurozóny, je rovněž potřeba, aby splňovala určité předpoklady. Ty jsou vymezeny tak zvanými nominálními konvergenčními kritérii, které budou také blíže popsány v této kapitole.

Avšak před tím, než začneme zkoumat jednotlivé aspekty hospodářské politiky a vymezíme si krizi v eurozóně, měli bychom nejprve nahlédnout do historie na cestu od sjednocování Evropy až ke společné měně v Evropě.

1.1 Cesta od sjednocení Evropy ke společné měně

Jedním z nejvýznamnějších předchůdců současného měnově integračního procesu je podle dle Fialy s Pitrovou (2003)¹ tak zvané Panevropské hnutí, založené na díle Panevropa rakouského aristokrata hraběte Richarda Coudenhove-Kalergi. Ve svém díle popisoval roztržštěnou Evropu a varoval před stoupajícím vlivem mimoevropských mocností. Posléze však tento projekt narazil na řadu překážek vytvořených okolnostmi tehdejších událostí v Evropě, jako byly hospodářská krize či posilování národního nacionalismu v Německu a Rusku. Po druhé světové válce sice došlo k obnovení myšlenky měnové integrace, ovšem jak je známo z historie, celý proces trval bezmála půl století, než byl konečně uveden do praxe. V květnu roku 1948 byl na „Evropském kongresu“ v Haagu vznesen požadavek sjednocení Evropy v ekonomickou a politickou unii, která by byla založena na principech parlamentní demokracie a úctě k lidským právům. Vzhledem k rozdělené Evropě z důvodu válečného konfliktu a následného poválečného rozdělení na západní a východní část, bylo jasné, že je potřeba začít na integraci pracovat. Proto o rok později od vznesení návrhu na integraci byla vytvořena Rada Evropy, kterou lze považovat za výraz právní a politické vůle západoevropských zemí pro sjednocení. Nejdůležitějším úkolem v počátcích integrace tudíž bylo urovnat vztahy některých zemí Evropy s Německem.

Důležitým krokem k integraci se rovněž stávala jednotlivá společenství a následné vyhlídky na budoucí sjednocený trh. V roce 1952 vznikla takzvaná Montánní unie, přičemž smlouvu z roku 1951 podepsaly Belgie, Francie, Itálie, Lucembursko, Holandsko a Spolková republika Německo.²

Jedním z dalších významných milníků ve vzniku sjednocené Evropy se stala Římská smlouva o založení Evropského hospodářského společenství z roku 1957.

Šedesátá léta dvacátého století jsou dnes označována za éru pokračujícího poválečného zlatého věku. Vysoká životní úroveň, byla pouhým výsledkem trvale

¹ FIALA P., PITROVÁ M. *Evropská unie*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003, s. 34.

² DAVID R. *Politologie. Základy společenských věd*. 5.vyd. Olomouc: Nakladatelství Olomouc, s. r. o. 2005, s. 373.

udržovaných temp hospodářského růstu, minimální nezaměstnanosti, rozkvětu zahraničního obchodu a inflace bez vážnějších problémů. Je proto velmi zvláštní, že i přes tento ekonomický růst a tendence k následující ekonomické a politické integraci, došlo k nestabilitě brettonwoodského systému³.

Začal totiž postupně selhávat a kolísat americký dolar. Rovněž se začaly objevovat otázky jak řešit společnou zemědělskou politiku. Následovala revalvace německé marky a nizozemského guldenů v roce 1961⁴, devalvace britské libry v listopadu 1967 a devalvace francouzského franku v srpnu 1969⁵.

Jelikož ekonomický růst 60. let byl v první řadě založen na stabilitě brettonwoodského systému, jeho otřesy se mu pak staly doslova osudné a Evropa se postupně začala uchylovat k myšlence měnové unie.

Mezitím v červenci roku 1968 začala v rámci EHS fungovat celní unie. Cla na obchod mezi členy Společenství byla zrušena a to dokonce dříve než předpokládaly Římské smlouvy z roku 1957. Společný sazebník nahradil cla států při obchodování se zbytkem světa.

Státy společenství však nebyly ochotny se dohodnout a tak veškerá jednání o společné měně zůstala pouze v teoretické rovině. Dalším pokusem o znovutevření tohoto tématu bylo předložení tzv. Marjolinova akčního plánu v roce 1962, ve kterém bylo navrženo zřízení centrální banky, rezervního fondu a společné měny. Opravdovým pokrokem se v únoru roku 1969 stalo až Memorandum Radě (tzv. barreho memorandum či barreho zpráva) a summit v Haagu z 1. A 2. prosince. Následně byl předložen Schillerův plán. Oba tyto plány se však lišily v pojetí integrace. Barreho zpráva se zabývala spíše počáteční fází měnové integrace, na rozdíl od Schillerova plánu, který se zaměřoval na podmínky konvergence a přechod na společnou měnu.

³ Brettonwoodský systém (založen 1944, vešel v platnost 1945). Dolar byl vázán na zlato, při směnitelnosti 35 dolarů za trojskou uncii. Zrušen byl roku 1973.

⁴ EUROSKOP.CZ VĚCNĚ O EVROPĚ. *Eurozóna: Počátky jednotné měny* [online]. cit. 2011-10-04. Dostupné z <http://www.euroskop.cz/319/sekce/pocatky-jednotne-meny/>

⁵ DĚDEK O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 17.

Z těchto dvou koncepcí měnové integrace tak můžeme zaznamenat střet dvou hlavních idejí k vytvoření společné měnové unie a to, Barreho (monetaristickou) a Schillerovu (ekonomickou), o které se také zmiňuje P. Fiala a M. Pitrová: „Stoupenci monetaristické koncepce usilovali o rychlou instalaci společné měny, která měla mít pozitivní vliv na konvergenci ekonomik zúčastněných zemí. Naproti tomu představitelé ekonomické koncepce se domnívali, že základem úspěšného projektu HMU je zásadní hospodářské sblížení participujících zemí a instalace společné měny je možná až v samotném závěru tohoto procesu.“⁶

Monetaristická koncepce, kterou podporovala zejména Francie, Belgie a Komise spoléhala na to, že společná měna, která by zafixovala kurz a tak pomohla slabším členským zemím posílit ekonomiku na úroveň silnějších, je také nazývána teorií lokomotivy.

Ekonomická koncepce (podpora ze strany Německa a Nizozemska), považující přijetí společné měny za vrchol integrace, je nazývána korunovační.

V roce 1969 se v Haagu uskutečnil summit, jehož výsledkem byl jasně stanovený cíl vytvoření měnové unie. Vzhledem ke dvěma rozdílným ekonomickým přístupům, jenž podporovaly jednotlivé členské státy EHS, byla ustanovena pracovní skupina v čele s Pierrem Wernerem. Tato skupina měla za úkol vypracovat aktuální zprávu o budování měnové unie a následně byla po Wernerovi pojmenována. Wernerův plán, se stal klíčovým dokumentem v postupu k měnové integraci.

Hlavními cíly k vytvoření hospodářské a měnové unie měly podle této zprávy být: neodvolatelná konvertibilita měn členských zemí, volný pohyb kapitálu a pevně stanovené devizové kurzy mezi měnami členských zemí, nebo náhrada jednotlivých měn za jednotnou.⁷

V rámci toho projektu bylo rovněž zamýšleno vytvoření evropského rezervního fondu, který by měl přispívat ke stabilitě směnných kurzů. Wernerův plán rozvrhl

⁶ FIALA P., PITROVÁ M. *Evropská unie*. 1. Vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003, s.499 – 500.

⁷ EUROSOP.CZ, VĚCNĚ O EVROPĚ. *Eurozóna: Počátky jednotné měny* [online]. cit. 2011-10-04. Dostupné z <http://www.eurosop.cz/319/sekce/pocatky-jedotne-meny/>

budování *Evropské měnové unie (EMU)* do tří stádií, výhledem pak bylo to, že měnová unie měla začít fungovat od roku 1980. Plán byl z důvodů odlišných stanovisek a názorů několika zemí mnohokrát modifikován, přičemž hlavním kritikem bylo Německo. Na zasedání Rady v roce 1971 pak bylo přijato rozhodnutí o délce tří fází zavádění *HMU (Hospodářská měnová unie)*.

Realizace však byla nakonec odložena o více než dvacet let, s ohledem na dosud nízký stupeň integrace a krizové jevy ve světové ekonomice v 70. letech⁸.

1.1.1 Oddálení přístupu k měnové integraci

Je pravdou, že v sedmdesátých letech k velkému postupu v měnové integraci nedošlo. Můžeme je považovat za téměř pozastavený. Z politického hlediska byla aplikována politika prohloubení a rozšíření, tak, jak byla nastíněna koncem šedesátých let. V roce 1973 navíc k původním šesti zakladatelům EHS (Francie, Itálie, Německo – Spolková republika a země Beneluxu) přibyli Irsko, Dánsko a Velká Británie. Právě Velká Británie se ukázala jakožto nejvíce problémový nově přistoupivší člen.

Británie v 70. letech nebyla příliš silným ekonomickým partnerem. Příspěvky do rozpočtu Společenství byly z velké části věnovány na společnou zemědělskou politiku a navíc byly pro Británii nevýhodné. V roce 1975 dokonce Britové hlasovali ve všelidovém hlasování o tom, zda mají zůstat členy Společenství. Další rozšiřování pak Británie v čele s premiérskou M. Thatcherovou podmiňovala finančním vyrovnáním, které se Británii dostalo nakonec v roce 1984. Toto vyrovnání je známo jako britský rabat.⁹

Neustálé spory s Velkou Británií a ropné šoky v sedmdesátých letech nepodporovaly další evropskou integraci. Z důvodu mnoha ústupků vůči Velké Británii další integrace proběhla až v osmdesátých letech, nicméně Společenství se rozrostlo o ekonomicky slabší jižní státy Řecko, Španělsko a Portugalsko. Jak již víme, v současnosti jsou právě tyto státy předmětem mnoha diskuzí a jim je přisuzována vina za měnovou krizi v Evropě.

⁸ CIHELKOVÁ E., JAKŠ. J. *Evropská integrace – Evropská unie*. 1. Vyd. Praha. Vysoká škola ekonomická v Praze. Nakladatelství Oeconomica, 2004, s. 180.

⁹ EUROSOP.CZ, VĚCNĚ O EVROPĚ. *Rozpočet EU. Problémy rozpočtu EU* [online]. cit. 2011-11-20. Dostupné z: <http://www.euroskop.cz/8921/sekce/problemy-rozpoctu-eu/>

1.1.2 Vznik Evropského měnového systému

Mezi dalšími problémy, se kterými bylo nutno se v sedmdesátých letech potýkat, byl například oslabující dolar. Ten klesal vzhledem k vysokému deficitu americké platební bilance.¹⁰

Navíc pravidelně posilovala i marka, což pro změnu vedlo k problémům v německém vývozu. Spojené státy se snažily přesvědčit Německo, aby zvýšilo stav oběživa v ekonomice. Díky tomu by se stalo takzvanou lokomotivou, která by mohla za sebou táhnout světovou poptávku, což by pomohlo korigovat deficitní platební bilanci Spojených států. Tehdejší spolkový kancléř Helmut Schmidt se obával nárůstu inflace a viděl v tomto jednání snahu přenést americké problémy na Německo. Nakonec však souhlasil s tímto návrhem za předpokladu, že se na realizaci budou podílet i Francouzi. Vzhledem k tomu, že představitelé Německa a Francie byli tehdy velmi dobrými přáteli, rovněž podpořili projekt na vytvoření společného rezervního fondu v roce 1978, na schůzce Evropské rady v Kodani. Vznikl tak Evropský měnový fond. O rok později, byl jakožto reakce na neustálou kurzovou nestabilitu zemí Společenství, která vytvářela určitá napětí mezi jednotlivými státy, a jejich vzájemném obchodu, vytvořen Evropský měnový systém. Jeho institucionální součástí se stal Evropský fond pro měnovou spolupráci (založen v roce 1973). Tento fond se tak nakonec stal jedním z mála námětů Wernerovy zprávy, který byl opravdu uskutečněn. Samotný vznik EMS reagoval především na dobu a situaci, ve které vznikl.

V 70. letech bylo Společenství rozděleno na dvě hlavní skupiny. V první z nich byli zastánci upadajícího režimu hada v tunelu, který následoval odkaz brettonwoodského systému pevných, ale přizpůsobitelných kurzů. Druhým proudem byly země s plovoucími kurzovými režimy.

Jen málokdo v sedmdesátých letech důvěřoval úspěšnosti evropské měnové integrace. Naděje na vznik fungujícího vnitřního trhu bez obchodních bariér byly velmi malé a navíc mnoho členů Společenství nedůvěřovalo ve vytvoření fungujícího vnitřního trhu bez obchodních bariér.

¹⁰EUROSKOP.CZ, VĚCNĚ O EVROPĚ. *Mechanismus směnných kurzů*. [online]. cit.2012-1-20. Dostupné z: <http://www.euroskop.cz/320/sekce/mechanismus-smennych-kurzu/>

Mezi hlavními úkoly Evropského měnového systému měly být stabilizace měnových kurzů, podpora konvergence členských států a do budoucna podpora hlubší měnové integrace směrem k hospodářské a měnové unii. Vzhledem k neustálým změnám inflace v jednotlivých zemích Společenství se nedalo v brzké době předpokládat trvalé stanovení kurzů mezi měnami či vytvoření společné měny. Tento fakt tedy vedl k rozhodnutí zavést nejprve měnu paralelní, která by existovala vedle měn jednotlivých zemí. Tato měna by fungovala jako prostředek k zúčtování, také na trzích soukromých devizových a kapitálových, jako oficiální měna, či jako měna rezervní. Posléze, až by se ekonomiky na tuto měnu adaptovaly, by mohla nahradit měny členských zemí a stát se měnou jednotkou.

Na základě toho předpokladu byla vytvořena první společná měna ECU (European Currency Unit = Evropská měnová jednotka), která se měla stát stavebním kamenem nového systému. Evropské měny tvořily společný měnový koš a každá jednotlivá měna na základě své váhy odrážela ekonomickou sílu státu. Upravovány byly v intervalech po pěti letech. ECU se nakonec stala první zúčtovací jednotkou Společenství a byla používána jakožto rezervní měna, pro centrální banky v případě intervencí na devizovém trhu. ECU byla rozdělena na privátní (ty využívaly mimo jiné finanční trhy) a oficiální. Evropská Komise pak na konci 80. let začala ECU využívat po vybrané transakce společného rozpočtu. Evropský měnový systém je charakteristický třemi základními prvky. Již zmíněnou evropskou měnovou jednotkou, Úvěrovými nástroji Evropského fondu pro měnovou spolupráci (emitoval také ECU) a Mechanismem měnových kurzů ERM. Kurzový mechanismus (ERM) lze chápat tak, že ke změnám rovnosti jednotlivých měn mohlo dojít pouze vzájemnou dohodou států (účastníků se ERM) a Komise. Zaveden byl tak zvaný mřížkový mechanismus, kdy se devizové kurzy nesměly odchýlit o více než $\pm 2,25\%$. S tímto nastavením nesouhlasily země se slabšími měnami jako Francie, Itálie a Velká Británie. Tyto vlády si posléze po mnoha jednáních vymohly dvě významné úlevy:

1. **tzv. ukazatel divergence** - v případě, že kurzová odchylka mezi dvěma měnami navzájem dosáhla tří čtvrtin povoleného rozpětí, měly obě zainteresované země zareagovat změnou své politiky. Slabší země tak doufaly, že toto opatření přesune větší část břemene, spojeného s politikou adaptace, na silnější země.

2. **širší kurzové rozpětí ve výši +/- 6 %.** To platilo nejdříve jen pro Itálii, po vstupu do ERM také pro Španělsko a Velkou Británii.

1.1.3 Dokončení vnitřního trhu a Jednotný evropský akt

Vzhledem k ekonomické nestabilitě během sedmdesátých let je pochopitelné, že jednotlivé země Společenství postupně začaly upouštět od společných cílů. Každá země Společenství se snažila hájit především své zájmy. Tehdejší předseda Komise Jacques Delors si byl velmi dobře vědom toho, že k následujícímu postupu v integraci je především nutné dokončit jednotný společný trh. Toto téma se tedy pro Komisi stalo hlavní prioritou.

Komise proto nechala vypracovat dokument – bílou knihu pod názvem Dokončení vnitřního trhu (dále jen Bílá kniha o vnitřním trhu). Tento dokument mimo jiné vešel ve známost jakožto Cockfieldova bílá Kniha. Obsahem Knihy bylo především definovat překážky bránící dosažení jednotného evropského trhu. Dále se pak měla stát návodem k dalšímu postupu a k postupnému vzniku Evropské Unie. Ve stejný den, kdy byla oficiálně vydána Bílá kniha, 14. června 1985, byla rovněž podepsána Schengenská dohoda mezi Německem, Francií, Belgií, Lucemburskem a Nizozemím. Tato dohoda měla sloužit ke zjednodušení hraničních kontrol a později i k jejich následnému odstranění mezi členy takzvaného Schengenského prostoru. I přes veškeré snahy, se země Společenství stále nemohly dohodnout na řešení a především na stanovení jednotlivých integračních priorit. Jejich představy o dalším vývoji v návaznosti na společný trh byly rovněž velmi odlišné. Důležité totiž bylo zodpovědět na otázku, zda je potřeba integraci rozvíjet směrem k měnové unii, a také, zda a jak posilovat zahraničně politickou spolupráci členských zemí. Koncem roku 1985 se proto uskutečnila mezivládní konference, která přinesla dokument Jednotný evropský akt (JEA), podepsán byl roku 1986. JEA se stal prvním dokumentem, který významně pozměnil Římské smlouvy, platnosti nabyl v roce 1987. Obsahem tohoto dokumentu byly mimo jiné legislativní změny, které měly odstranit další překážky v budování jednotného trhu. Příkladem uveďme odstraněné právo veta při hlasování v Radě či zapojení Evropského Parlamentu do legislativního procesu. Dále pak vytyčení nových cílů v integračním procesu Společenství. V otázce vnitřního trhu, došlo k jeho vymezení v rámci ES, dále pak volný pohyb osob, zboží a kapitálu bez vnitřních ekonomických

hranic. Taktéž uznávání výrobních norem a standardů či větší otevřenost trhů práce apod.

1.1.4 90. léta a průlom v integraci

Jacques Delors se významných způsobem zasadil nejen o měnovou integraci, ale také o vznik celé budoucí Evropské unie. Jeho idea spočívala v postupném prohlubování integrace „po ose: společný trh – měnová unie - politická unie“¹¹.

Zřejmé tudíž je, že pro Delorse bylo předpokladem prohloubení integrace především dokončení jednotného vnitřního trhu. To se částečně povedlo podpisem Schengenské dohody. Jeho dokončení však mohlo být dosaženo pouze budováním hospodářské a měnové unie. Delors se domníval, že rozšíření je možné, a dokonce nezbytné realizovat v součinnosti s procesem prohlubování Společenství, jehož podmínkou podle něj naopak byla významná supranacionalizace. Na počátku devadesátých let opět probíhaly mezivládní konference, které měly být ukončeny v roce 1992. Měly se zabývat měnovou integrací a politickou unií. Hlavním tématem konferencí byly úvahy o tom, zda integraci ještě zintenzivnit či její prohlubování naopak zpomalit a soustředit se spíše na rozšiřování Společenství. Významnou roli hrál i fakt, že o členství ve Společenství koncem 80. a začátkem 90. let žádaly země jako Rakousko, Švédsko a Švýcarsko a navíc došlo k pádu komunistických režimů ve východní Evropě. V tomto případě se opět ke slovu o názor přihlásil J. Delors, který zastával již zmíněnou politiku integrace po ose.

1.1.5 Maastrichtská smlouva

V roce 1991 Lucembursko, které bylo předsedající zemí ES, předložilo Návrh smlouvy o Evropské unii. V tomto návrhu byla mimo jiné poprvé představena nová právní a organizační struktura Evropské Unie. Dnes již velmi dobře známý jakožto model chrámu a jeho tři základní pilíře. Tímto byla oficiálně rozdělena politika Evropské unie do tří hlavních oblastí. První pilíř zahrnoval primární a sekundární právo EU a řešil sociální, ekonomické a ekologické záležitosti. Byl tvořen Evropskými společenstvími (EHS, ESUO a EUROATOM). Druhým pilíř vytvářela společná

¹¹FIALA P., PITROVÁ M. *Evropská unie*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003, str. 127.

zahraniční a bezpečnostní politika, jejímž úkolem je koordinace zahraniční a bezpečnostní politiky členských zemí EU. Třetím pilíř Evropské Unie je představován Policejní a soudní spoluprací v trestních věcech, přičemž hlavním cílem je spolupráce členských zemí v oblasti justice. Podepsána byla na zasedání Evropské rady 9. a 10. prosince 1991 v Maastrichtu, a proto vešla ve známost jako Maastrichtská smlouva. Podepsáním této smlouvy došlo nejen k mnoha institucionálním změnám, ale i legislativním. Mezi nimi například formální změna názvu Evropského společenství na Unii. Smlouva mohla začít platit až po jejím úspěšném ratifikování všemi členskými zeměmi, což nebylo možné uskutečnit bez komplikací.

Ve Francii a Německu čelila ústavní žalobě za omezování národní suverenity, v Dánsku neprošla na první pokus všelidovým hlasováním.¹²

Nejtěžšímu období smlouva čelila v období krize EMS v letech 1992 – 1993. Nicméně v platnost vešla po druhém referendu v Dánsku, 1. listopadu 1993. Maastrichtská smlouva se stala zásadní rovněž v otázce měnové integrace. Navázala na JEA a Delorsovu zprávu. Vyčlenila vznik Hospodářské měnové unie do tří hlavních etap, s tím, že první etapa byla započata již v červnu roku 1990. Následně bylo nutné zřídit institucionální struktury, která by mohla Společenství připravit na fungování společné měny. Tento proces měl být proveden v druhé etapě. Etapa poslední, třetí, měla obsahovat ustanovení neodvolatelných směnných kurzů zemí zavádějících společnou měnu. Jednotlivé přechody z etap měly být podmíněny souhlasem Rady a při přechodu k etapě třetí také vyjádření Komise ke stavu měn členských zemí. Dále pak byl časovým harmonogramem ustanoven nejzazší termín k vzniku měnové unie 1. leden 1999. Konvergenční kritéria, která podmiňují vstup do měnové unie, byla jasně a definitivně zformulována. Důležité je také fakt, že byla vyjasněna budoucí institucionální podoba měnové unie v čele s nezávislou Evropskou centrální bankou, která by měla za úkol pečovat o měnovou stabilitu. Dále Maastrichtská smlouva zavazovala k povinnosti, uložené všem členům Společenství. Tedy povinnost usilovat o členství v měnové unii. Výjimkami byla Velká Británie spolu s Dánskem, které si na základě vyjednaly doložku.

¹² DĚDEK O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, Str. 152.

Tato smlouva, se stala velmi důležitou v dějinách evropské integrace. Nejen, že změnila název EHS na Evropské společenství, také zavedla protokol o statutu Evropského systému centrálních bank (ESB) a Evropské centrální banky (ECB) a rovněž stanovila kritéria konvergence

1.1.6 Tři stupně vytváření hospodářské měnové unie

Hospodářská měnová unie nakonec vznikala ve třech následujících fázích.

1.1.6.1 Fáze I

Jak již bylo zmíněno, první stupeň přechodu ke společné měnové unii se započal již v roce 1990, přesněji k 1. červenci. Impulesem k tomuto datu bylo rozhodnutí Evropské rady, která tímto aktem reagovala na Delorovu zprávu. Prvotním cílem v této etapě byla především liberalizace pohybu kapitálu, přičemž Španělsko, Portugalsko a Řecko získaly zvláštní úpravu. Dalším cílem pak byla mnohem užší spolupráce a sladování ve Výboru guvernérů centrálních bank (vznikl v květnu 1964) a také účast všech členských států v kurzovém mechanismu EMS. Výbor guvernérů hrál čím dál významnější roli při spolupráci v měnové politice. Proto bylo důležité shody i v oblasti měnových politik jednotlivých členských států a jejich následná koordinace, aby bylo dosaženo cenové stability. Výbor mimo jiné zahájil práce na výstavbě již třetí etapy HMU, přičemž bylo nejprve nutné stanovit otázky, které by byly v prvotní etapě analyzovány, také stanovit pracovní program a pracovní skupiny, které by byly za účelem výstavby vytvořeny. K následnému uskutečnění druhé a třetí etapy a zavedení potřebné institucionální struktury bylo nutné upravit Římskou smlouvu. Následkem toho jednání byla podepsána již zmíněná Maastrichtská smlouva.

1.1.6.2 Fáze II

Druhá fáze, byla započata 1. ledna 1994. Zároveň byl v tento den ustanoven na přechodnou dobu Evropský měnový institut (EMI) a taktéž došlo k ukončení činnosti Výboru guvernérů centrálních bank, který sehrál významnou roli v první etapě budování HMU. Ustanovení EMI se stalo jednou z nejdůležitějších institucionálních opatření, neboť později se stal základem pro vytvoření Evropské centrální banky (ECB). Vzhledem k nastávajícímu přechodu ke třetímu stupni bylo rovněž potřeba tento akt připravit. EMI měl během budování druhého stupně dvě hlavní úlohy. První bylo posílení spolupráce mezi centrálními bankami a koordinace

měnových politik. Druhou pak provádění příprav nezbytných k ustavení Evropského systému centrálních bank (ESCB), provádění jednotné měnové politiky a závěrem vznik jednotné měny. V prosinci roku 1995 bylo schváleno používání slova „euro“ jakožto pojmenování evropské měnové jednotky, zavedené ve třetí etapě budování HMU. Dále bylo potvrzeno, že závěrečná etapa bude započata k 1. lednu 1999 (na rozdíl od původního záměru na rok 1997). V červnu 1997 bylo přijato Evropskou radou usnesení o zásadách a hlavních prvcích nového mechanismu směnných kurzů (ERM II), na základě zprávy EMI. Vzhledem k podpisu Maastrichtské smlouvy, byla stanovena konvergenční kritéria, v případě jejich plnění mohly být členské státy nominovány Komisí do třetí etapy vzniku HMU.

Dočasná nýbrž velmi podstatná úloha, tak můžeme charakterizovat činnost Evropského měnového institutu. V roce 1996 předložil Evropské radě (následně i veřejnosti) vybraný návrh série eurobankovek. Ty měly být uvedeny do oběhu 1. ledna 2002.¹³

1.1.6.3 Pakt stability a růstu, vznik Eurosystemu

Jelikož bylo nutné blíže vymezit některá ustanovení Smlouvy o EU, Evropská rada se rozhodla je doplnit přijetím Paktu stability a růstu v červnu 1997.

Ten se měl stát důležitým nástrojem pro zajišťování finanční a ekonomické stability EU. Pakt stability a růstu je závazný také pro státy, které dosud neparticipují na poslední fázi HMU. Jako takový se stal velmi kontroverzním a v březnu 2005 byl upraven.¹⁴

Splnění konvergenčních kritérií měla posoudit Rada EU. Ta rozhodla, že podmínky ke vstupu do třetí fáze HMU splnilo 11 států (Belgie, Finsko, Francie, Itálie, Irsko, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko). Co se přechodu na jednotnou měnu týče, hlavy členských států se dohodly společně s guvernéry centrálních bank, s EK a EMI, že při stanovení neodvolatelných směnných

¹³ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Hospodářská a měnová unie*. [online]. cit. 2012–1–25. Dostupné z <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

¹⁴ DOČKAL V, KANIOK P. *Evropská unie tak akorát, Praktický průvodce evropskou integrací*. Mezinárodní politologický ústav Masarykovy univerzity v Brně, Brno, 2005.str. 87.

kurzů eura budou použity stávající bilaterální centrální kurzy měn v rámci ERM zúčastněných členských států.¹⁵

K završení budování druhého stupně, došlo 1. června 1998. K tomuto datu byla ustavena Evropská centrální banka a vešlo v platnost jmenování prezidenta a viceprezidenta ECB. K tomuto datu vzniká takzvaný Eurosystem, který je tvořen Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami členských států měnové unie. Zároveň došlo k zahájení likvidace EMI, který stihl ukončit veškeré přípravné práce včas.

1.1.7 Fáze III

Původně bylo dohodnuto, že na počátku roku 1997, nejpozději v roce 1999 dojde k přechodu ke společné měně (ECU). Nakonec se tak stalo, k 1. lednu 1999 byl stanoven neodvolatelný směnný kurz jedenácti členských států, a byla tak započata závěrečná etapa budování HMU, přijetím společné měny euro. ESCB začal provádět jednotnou měnovou politiku členských zemí eurozóny. ERM II nabyl účinnosti v rámci EU a rovněž tak Pakt stability a růstu. K původním členům se vždy 1. ledna přidalo nejprve Slovinsko (2007), následováno Kypr a Maďarskem (2008), Slovenskem (2009) a zřejmě na dlouhou dobu poslední členskou zemí Estonskem (2011).

¹⁵ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Hospodářská a měnová unie(HMU)* [online]. cit. 2012–1–25. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>

1.2 Nominální konvergenční kritéria

Vzhledem k technické, politické a také psychologické náročnosti projektu HMU bylo zapotřebí vytvořit kritéria, na základě kterých by bylo možné posuzovat připravenost jednotlivých národních ekonomik pro vstup do HMU. Je pravdou, že vysoký stupeň integrace Evropské unie byl dosažen již vytvořením společného vnitřního trhu koncem roku 1992, nicméně ani tato skutečnost spolu se snížením rozdílů v ekonomické úrovni jednotlivých členských zemí, nedokázaly vytvořit dostatečně stabilní ekonomickou základnu, na které by Evropská měnová unie mohla budovat. Velmi důležité pro budování HMU byla především konvergence. Nejprve se jednalo tedy o konvergenci reálnou, tedy již zmíněné sbližování členských zemí a jejich úrovně nezaměstnanosti, tempa ekonomického růstu apod. Následně však bylo nutné vytvořit jakýsi mezistupeň pro vytvoření oblasti měnové stability ještě před tím, než by došlo k samotné realizaci EMU a posléze k nahrazení národních měn společnou měnou (Ať již ECU či později euro). Vzhledem k tomu, že reálná konvergenční kritéria byla spíše pomůckou, než pravidlem, neboť se jednalo o nepovinná kritéria, bylo nutné vytvořit kritéria, která by byla relativně snadno kontrolovatelná a která by dokázala vypovědět o kandidující zemi do EMU, zda je ekonomicky připravena či nikoliv. Konvergenční kritéria (známá též jako Maastrichtská) jsou formulována ve Smlouvě o EU, článek 140. Přesněji jsou pak formulována v Protokolu o konvergenčních kritériích a v Protokolu o postupu při nadměrném schodku. Kritéria lze rozdělit na rozpočtová (stanovují maximální výši schodku státního rozpočtu a veřejného dluhu k poměru k HDP) a měnová (inflace, výše úrokových sazeb a stabilita měnového kurzu). Důležité je tuto stabilitu udržet v dlouhodobějším horizontu, nikoliv jich pouze dosáhnout.

KRITÉRIUM	
CENOVÁ STABILITA	12-ti měsíční průměr HICP inflace do 1,5 procentního bodu nad referenční hodnotou, která je průměrem tří zemí s nejnižší inflací
ÚROKOVÉ MÍRY	10-ti leté vládní dluhopisy s úrokovou mírou do 2 procentního bodu nad průměrem vládních dluhopisů tří zemí s nejlepší cenovou
VLÁDNÍ DEFICIT	do 3 % HDP
VEŘEJNÝ DLUH	do 60 % HDP
STABILITA MĚNOVÉHO KURZU	minimálně dvouletý pobyt v ERM II bez porušení $\pm 15,0$ % flukuačního pásma a devalvace centrální parity

Tabulka 1¹⁶

1.2.1 Cenová stabilita, cenový vývoj

Cenový vývoj jakožto kritérium znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením. Tato nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace je měřena pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.¹⁷

Uplatňování ustanovení Smlouvy¹⁸

- Průměrná míra inflace (měřená v průběhu 12 měsíců před šetřením) se vypočítá dle míry inflace na základě zvýšení posledního dostupného dvanáctiměsíčního průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) oproti předchozímu dvanáctiměsíčnímu průměru.

¹⁶ ZAVEDENÍ EURA: *Podmínky pro přijetí eura* [online]. cit. 2012–2–15. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_podmin_prijeti.html

¹⁷ PROTOKOL Č. 13 O KRITÉRIÍCH KONVERGENCE, ČL. 1 cit. 2012 – 3 -1 Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:310:0339:0340:CS:PDF>

¹⁸ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Kritéria konvergence* [online]. cit. 2012–2–15. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>

- Vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, jež se používá ke stanovení referenční hodnoty, se aplikuje za použití neváženého aritmetického průměru měř inflace ve třech zemích, které vykázaly nejnižší míry inflace, s výjimkou mimořádných hodnot: Při pohledu na cenový vývoj určité země lze za mimořádnou hodnotu považovat situaci, kdy je míra inflace v této zemi značně nižší než v ostatních členských státech v důsledku výskytu více faktorů specifických pouze pro danou zemi.

1.2.2 Veřejné finance

Co se stavu veřejných financí týče, Smlouva o EU vyžaduje dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavů veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek. Kritérium stavu veřejných financí, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku.¹⁹

Poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k HDP, je Protokolem o postupu při nadměrném schodku (č. 13), určen jako 3% HDP.

Referenční hodnota poměru veřejného zadlužení k HDP je stanovena tímto článkem na 60%.

V dnešní době je běžnou praxí, že státy (nejen v EU) vykazují schodek ve veřejném rozpočtu. Smlouva o EU, konkrétně článek 126, upravuje i případy, kdy by došlo k nadměrnému schodku ve veřejném rozpočtu členských států. I tato ustanovení zveřejňuje ECB²⁰:

Evropská komise vypracuje zprávu, jestliže členský stát nesplní požadavky týkající se rozpočtové kázně, zejména když:

¹⁹ PROTOKOL Č. 13 O KRITÉRIÍCH KONVERGENCE, ČL. 2 cit.2012 – 3 -1 Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:310:0339:0340:CS:PDF>

²⁰ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Kritéria konvergence* [online]. cit. 2012–2–15. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>

- poměr veřejného schodek k HDP překročí referenční hodnotu smlouvou stanovená 3%, 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 by zůstával blízko k referenční hodnotě
- poměr veřejného zadlužení k HDP překročí referenční hodnotu 60 % HDP, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

1.2.3 Stabilita měnového kurzu

Podle Protokolu o kritériích konvergence²¹, kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů EMS, 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.

Uplatňování Smlouvy²²:

Smlouva uvádí kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů ERM II (v lednu 1999 nahradil původní mechanismus ERM).

I. ECB vyhodnotí, zda se země účastnila ERM II „alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením“

II. Hodnocení stability devizového kurzu vůči euru se zaměřuje na to, zda se devizový kurz pohyboval blízko centrální parity v ERM II.

²¹ PROTOKOL Č. 13 O KRITÉRIÍCH KONVERGENCE, ČL. 3 cit.2012 – 3 -1 Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:310:0339:0340:CS:PDF>

²² EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Kritéria konvergence* [online]. cit. 2012–2–15. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>

III. Ke zjištění, zda nebyl kurz vystaven „silným tlakům“, se obecně používá posouzení stupně odchylky směnných kurzů od centrální parity v ERM II vůči euru. Děje se tak za použití takových ukazatelů, jako jsou volatilita směnného kurzu vůči euru, krátkodobé úrokové diferenciály oproti eurozóně a jejich vývoj, a dále se také zváží úloha, kterou při stabilizaci měny hrají devizové intervence a programy mezinárodní finanční pomoci.

1.2.4 Úrokové míry

Kritérium konvergence úrokových sazeb je ve Smlouvě stanoveno následovně:²³

„Kritérium konvergence úrokových sazeb znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

Pokud jde o „průměrnou dlouhodobou nominální sazbu“ sledovanou „v průběhu jednoho roku před šetřením“, vypočítá se dlouhodobá úroková sazba jako aritmetický průměr za období posledních dvanácti měsíců, za které jsou údaje o HICP k dispozici.

Vymezení „nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“, jež se používá k definici referenční hodnoty, se uplatňuje tak, že se použije nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve stejných třech členských státech, které byly použity pro výpočet referenční hodnoty pro kritérium cenové stability. Úrokové sazby se měří za použití harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, které byly vytvořeny pro účely hodnocení konvergence.

K tomu, aby mohly být konvergenční kritéria naplněna, je potřeba, aby stát vykonával hospodářskou politiku za tímto účelem.

²³ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Kritéria konvergence* [online]. cit. 2012–2–15. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>

1.3 Hospodářská politika státu

Pokud bychom se měli zaměřit na přesnou definici této politiky, ve většině ekonomické literatury bychom se setkali s velmi podobnou definicí.

Kolektiv autorů knihy *Aplikovaná hospodářská politika*, definují hospodářskou politiku následovně:²⁴

Jedná se o činnost, při které stát používá dané nástroje tak, aby ovlivnil ekonomický a sociální rozvoj, přičemž se snaží dosáhnout určitých předem vytyčených cílů.

Z této definice je tudíž jasné, že bychom si měli vymezit dané cíle, kterých se stát pokouší dosáhnout a také nástroje, pomocí kterých těchto cílů chce dosáhnout. Předtím se však můžeme ještě zamyslet nad tím, zda lze hospodářskou politiku chápat spíše jako disciplínu teoretickou či praktickou. Odpovědí na tuto otázku je fakt, že oba pohledy jsou možné.

Pokud pohlédneme na praktickou stránku, hospodářskou politiku realizuje především vláda a další nositelé. Pod pojmem nositele si můžeme představit většinou státní instituce jako například parlament či centrální banka. Předem vytyčených cílů pak stát dosahuje pomocí nástrojů, které ovlivňují ekonomický a sociální rozvoj a tím je dosahováno předem vytyčených cílů.

Pokud bychom se zaměřili na HP jakožto vědní disciplínu, jistě bychom neměli zapomenout na dva významné proudy, které se této problematice věnovaly:

- Anglo-americký proud
- Kontinentální proud

První z výše zmíněných, anglo-americký proud, zastával názor, že ekonomické rovnováhy je možno dosáhnout pomocí monetárních a fiskálních opatření. Šlo tedy o krátkodobou konjunkturální politiku.²⁵ Cíle byly tehdy stanovovány krátkodobě, příkladem uveďme cenovou a měnovou stabilitu či plnou zaměstnanost.

²⁴ KOTLÁN I.A KOL. *Aplikovaná hospodářská politika*. Ostrava, Sokrates, 2001, s.10.

²⁵ Tamtéž.

Kontinentální proud naopak věří, že HP je v první řadě systémotvorná činnost státu.²⁶ Jejím hlavním cílem je co nejméně zasahovat do ekonomiky a to pomocí vytvoření mechanismů fungování ekonomiky, které vyžadují co možná nejméně zásahů do běžného chodu ekonomiky samotné.

Pokud bychom se zaměřili na roli státu v ekonomice, tyto dva proudy by bylo možné přiřadit ke dvěma hlavním typům hospodářské politiky:

- Keynesiánský typ
- Liberální

1. Podle přívrženců keynesiánského typu hospodářské politiky není trh schopen vyřešit veškeré ekonomické problémy, tak zvané tržní selhání. K vyřešení těchto selhání je podle této teorie potřeba zásahu státu. Příkladem tohoto přístupu můžeme uvést centrálně plánované národohospodářství.

2. Liberální typ hospodářské politiky přistupuje, jak již z názvu samotného může vyplývat k zásahu státu do ekonomiky liberálněji. Tedy, zastává názor, že trh vyřeší většinu selhání sám a naopak za většinu selhání je zodpovědná stát. Jedním z prvních období, ve kterých se objevil tento typ HP je monetarismus (jeho hlavním představitelem byl například Milton Friedman).

K tomu, aby mohla být hospodářská politika aplikována v praxi je zapotřebí určit dané cíle a těch dosáhnout pomocí jednotlivých nástrojů k tomu určených.

Poté co po druhé světové válce došlo k přehodnocení ekonomických teorií a jejich přístupů, byl do značné míry ovlivněn význam, jenž se přisuzuje nástrojům hospodářské politiky. Tyto nástroje pak mohou ovlivnit a především vymezit jednotlivé politiky, které pak vlády uplatňují. Jde o politiky a zároveň jednotlivé nástroje fiskální, monetární, důchodovou a vnější obchodní a měnovou.

Před samotnou definicí jednotlivých typů hospodářské politiky bychom se měli zaměřit na samotné cíle hospodářské politiky.

²⁶ KOTLÁN I.A KOL. *Aplikovaná hospodářská politika*. Ostrava, Sokrates, 2001, s.10.

Pokud bychom chtěli analyzovat vlivy HP na hospodářství, zvolíme základní přístup, tedy stabilizační politiku. „...která nutně zahrnuje všechny ostatní souvislosti v nezbytném rozsahu a jejíž, pojetí cílů s uvedenými oblastmi bezprostředně souvisí.“²⁷

1.3.1 Cíle hospodářské politiky

Pokud bychom chtěli zobrazit čtyři hlavní cíle hospodářské politiky, museli bychom k tomu sestavit tak zvaný magický čtyřúhelník. Základní cíle stabilizační politiky jsou následující:

- Nízká nezaměstnanost (přičemž je předpokládána přirozená míra zaměstnanosti)
- Vyvážený ekonomický růst
- Stabilní a nízká inflace
- Vnější rovnováha

Tyto čtyři základní cíle jsou však v konfliktu, jelikož nikdy nelze najednou dosáhnout pozitivní vývoj všech veličin. Příkladem uveďme vztah mezi mírou inflace a mírou nezaměstnanosti.

Pokud bychom chtěli sestavit magický čtyřúhelník, na jeho vrcholy bychom museli, tak jak uvádí většina ekonomické literatury včetně knihy Aplikovaná hospodářská politika²⁸ dosadit následovně:

- o Průměrná roční míra nezaměstnanosti
- o Průměrná roční míra inflace
- o Meziroční tempo růstu reálného GDP
- o Podíl salda běžného účtu platební bilance na nominálním GDP

Obecně platí, že čím je plocha čtyřúhelníku větší v porovnání s optimálním magickým čtyřúhelníkem (příkladem uveďme čtyřúhelník podle OECD), tím je hospodářská politika méně účinnější.²⁹). K tomu, aby mohla hospodářská politika plnit své cíle, potřebuje řadu nástrojů.

²⁷ FUCHS K., TULEJA P., *Základy ekonomie*. 1. Vyd. Praha, Ekopress, odborné nakladatelství, 2003, s241.

²⁸ Tamtéž s.29.

²⁹ Tamtéž s.31

1.3.2 Nástroje hospodářské politiky

Základními nástroji pro plnění cílů hospodářské politiky jsou v literatuře označovány politiky fiskální, monetární, důchodová a vnější obchodní a měnová politika. Pro naše účely probereme politiku monetární a fiskální.

1.3.2.1 Fiskální politika

Tím, že se vláda snaží dosáhnout na požadovanou úroveň zaměstnanosti a cenové stability, je vláda nucena využívat také základních nástrojů fiskální politiky.

Jak může být patrné již ze samotného názvu³⁰ tohoto nástroje hospodářské politiky, je tato politika vymezena státním rozpočtem. Mezi její základní nástroje tedy patří dvě části státního rozpočtu tedy část příjmová a výdajová.

Pod částí příjmovou bychom si tedy měli představit čisté daně a ve výdajové části, výdaje ve formě nákupu výrobků a služeb. Uvedené nástroje sice nepůsobí v ekonomice přímo, nýbrž zprostředkovaně, a to pomocí změn agregátní nabídky a poptávky a posléze působením na úroveň zaměstnanosti a cenové stability.

Vzhledem k tomu, že se jedná o státní rozpočet, lze rovněž jednoduše odvodit, kdo je jejím nositelem, tedy vláda. Konkrétně, ministerstvo financí.

Ministerstvo by se mělo snažit o to, aby došlo pomocí tohoto nástroje k dosažení rovnovážného hospodářského růstu a zároveň nízké míry zaměstnanosti.

Ke splnění toho předpokladu však musejí být naplněny tři základní funkce státního rozpočtu:

- alokační, která umožňuje poskytování veřejných statků veřejným sektorem.

O rozdělování ekonomických zdrojů a jejich využití posléze rozhoduje vláda, nikoliv trhy.

- distribuční, někdy též nazývána redistribuční. Zajišťuje distribuci, přerozdělování primárních příjmů, tedy důchodů jednotlivých

³⁰ KOLEKTIV AUTORŮ A KONZULTANTŮ, *Slovník cizích slov*, Encyklopedický dům, spol. s.r.o., 2. Vydání, 1996, s105.

ekonomických subjektů. Cílem této funkce a subjektů je redukce důchodových a majetkových rozdílů ve společnosti.

- stabilizační funkce, pak přímo ovlivňuje fungování ekonomiky a to přímými zásahy státu. Lze říci, že stabilizační funkce slouží k řešení problémů spojených se selháním trhu.

Jak bylo zmíněno v úvodu této podkapitoly a vyplývá rovněž z překladu funkce jako takové, jejím nejdůležitějším nástrojem je státní rozpočet. A to obě strany. Tedy strana příjmová, ve formě daní a výdajová, ve formě vládních výdajů.

Používání nástrojů fiskální politiky se posléze projeví i v rovnovážném modelu agregátní nabídky a poptávky. Agregátní nabídka se například posune více vpravo v případě snížení daní, tedy zvýšení vládních výdajů. Doleva se naopak posune v opačném případě, tedy pokud se budou vládní výdaje snižovat, tedy daně se zvýší. V tomto případě by se rovněž eliminovala inflační mezera. Obě tato tvrzení by však platila pouze za předpokladu, že by se ekonomika nacházela pod či nad úrovní potenciálního produktu.

Nástroje fiskální politiky působí dvěma způsoby. Prvním z nich jsou tak zvané vestavěné stabilizátory. Ty jsou charakterizovány tím, že jsou samočinné, tedy účinkují automaticky a následně nepotřebují po svém zavedení žádná další opatření státních orgánů. Dále fungují dlouhodobě a proticyklicky. Přispívají k minimalizacím výkyvů hospodářského cyklu. Fungují automaticky při změně HDP a zároveň zmírňují jeho kolísání. Jejich smyslem je zajistit, aby disponibilní důchod kolísal méně než hrubý domácí produkt. Vládou jsou většinou do ekonomiky zaváděny také proto, aby pomáhaly pro trh zajistit efektivní využití výrobních faktorů a také, aby se skutečný produkt co možná nejméně odlišoval od produktu potenciálního.

Nejnámějšími vestavěnými stabilizátory jsou následující:

- progresivní daně z příjmu
- transferové platby (například podpora v nezaměstnanosti)

- mandatorní, tedy každoročně povinné vládní výdaje, příkladem státní výkup zemědělských přebytků

Druhým způsobem, kterým nástroje rozpočtové politiky působí jsou diskreční opatření. Ty se používají jako okamžitá reakce na průběh hospodářského cyklu.³¹ Žádají si zvláštní zásahy vlády, mívají jednorázový charakter a jsou charakteristické časovým zpožděním. Jednorázová opatření vlády mívají podobu přímých intervencí, a jejich pomocí se vláda snaží omezit cyklický vývoj ekonomiky.

Nejnámějššími diskrečními opatřeními jsou:

- změna velikosti a struktury vládních výdajů
- změna daňových sazeb
- zavedení nových daní

Jak již bylo zmíněno výše, fiskální politika je vymezena státním rozpočtem, mezi její základní nástroje patří příjmová a výdajová část rozpočtu. Příjmová část (ve formě čistých daní) a výdajová (výdaje ve formě nákupu výrobků a služeb).

Vzhledem k tomu, že fiskální politika je nástrojem v rukou vlády, je státní rozpočet schvalován ve formě zákona, jenž se předkládá ke schválení Parlamentem České republiky.

Pokud bychom měli shrnout působení fiskální politiky do nějakého obecného rámce, dalo by se říci, že se zabývá vytvářením příjmové i výdajové stránky státního rozpočtu.

Ten lze považovat za vyrovnaný, pokud je výdajová strana rozpočtu rovná straně příjmové. Rozpočet může být vyrovnaný buď každoročně či cyklicky. Každoročně vyrovnaný rozpočet je však v praxi neproveditelný, neboť dochází k cyklickým výkyvům v ekonomice. Cyklicky vyrovnaný rozpočet vznikne tím, že se vláda snaží udržovat výdaje na přibližně stejné úrovni jako průměrnou úroveň daňových příjmů. Pokud je výdajová strana větší než příjmová, hovoříme o deficitním rozpočtu. V případě přebytku na straně příjmové, je rozpočet považován za přebytkový.

³¹ KOTLÁN I.A KOL. *Aplikovaná hospodářská politika*. Ostrava, Sokrates, 2001, s. 11.

Deficit v rozpočtu se vláda snaží pokrýt. Jednou ze základních forem tohoto pokrytí je krytí peněžní, neboli monetární. Tedy půjčkou centrální banky vládě, přičemž tento způsob se v praxi příliš neužívá. Další možnou formou je dluhové krytí, kdy se tento rozpočtový deficit transformuje do rozpočtového dluhu. Ten může být domácí či zahraniční. Stát například vydá státní obligace. Dalšího způsobu krytí, lze využít pomocí zvýšení daní či prodeje státních aktiv. Dochází tak například k privatizaci státních podniků.

V závislosti na užívání nástrojů fiskální politiky, pak lze tento druh hospodářské politiky dále rozdělit na expanzivní a restriktivní.

- Expanzivní fiskální politika

Jak již samotný název může napovídat, základním cílem této politiky je expanze, neboli rozšiřování, zvětšování, státních výdajů.

- Restriktivní fiskální politika

Vzhledem k tomu, že cílem této politiky je naopak omezování státních nákupů a zvyšování daňového zatížení, lze konstatovat, že restriktivní fiskální politika je opakem politiky expanzivní.

Co se týče délky svého působení z dlouhodobého či krátkodobého působení, tak z krátkodobého hlediska restriktivní fiskální politika snižuje reálný produkt a zaměstnanost v případě, že v ekonomice existují nevyužité zdroje a vysoká zaměstnanost. Dále pak snižuje cenovou hladinu, za předpokladu že se skutečný produkt blíží k produktu potenciálnímu a agregátní nabídka zůstává neměnná. Restriktivní fiskální politika však může mít za následek, a to pokud vyvolá pokles agregátní nabídky vyšší než je pokles agregátní poptávky, také snížení reálného produktu a růst cenové hladiny. Jestliže soukromé investiční výdaje plně nahradí snížení státních výdajů na nákup výrobků a služeb, tak se úroveň reálného produktu a zaměstnanosti nezmění.

1.3.2.2 Monetární hospodářská politika

Hlavním nositelem monetární hospodářské politiky je centrální banka, v případě České republiky je jejím nositelem Česká národní banka. Hlavním cílem monetární neboli měnové politiky je zajištění cenové stability.

Cenovou stabilitou rozumíme mírný růst cen, jenž by měl zahrnovat statistické vychýlení směrem nahoru, k němuž dochází při měření růstu těchto cen. Příkladem uveďme vyhlášení inflačního cíle, který je od ledna roku 2010 na 2 procentech. Přičemž tento cíl je platný i pro rok 2013.

K zajištění základního cíle, stabilizaci cen, využívá centrální banka možnost regulace množství peněz v ekonomice. Lidově řečeno, cenu peněz centrální banka ovlivňuje pomocí úrokových sazeb a měnových agregátů.

Monetární politika však může být uskutečňována pouze za předpokladu, že v zemi jsou zajištěny:

- Dvoustupňová banková soustava, v jejímž čele je centrální banka, jenž jako jediná emituje bankovky, a která je schopná vytvářet předpoklad zasahování státu do peněžního sektoru.
- Existence *vyvinutého* (*ne slovo rozvinutý*) peněžního oběhu a trhu
- Rozvinutý úvěrový systém a kapitálový trh

K tomu, aby mohla centrální banka dosahovat vytyčených cílů, využívá mnoha nástrojů. Těmi ovlivňuje chování a především činnost komerčních bank.

Pokud se CB zaměří na základní cíl a to cenovou stabilitu, její řešení se pak může projevit v obdobné podobě jako je tomu u fiskální politiky.

Tedy, uplatněním restriktivní či expanzivní politiky.

- Restriktivní měnová politika jak opět z názvu samého vypovídá, omezuje množství likvidních prostředků v ekonomice a proto je ve většině případů doprovázená nárůstem úrokových sazeb.

- Naopak expanzivní měnová politika se snaží o navýšení množství peněz v oběhu, a proto se úrokové sazby peněz snižují.

Vzhledem k tomu, že zde pojednáváme o měnové politice jakožto o součásti politiky hospodářské, cenová stabilita není jediným cílem centrální banky. Důležitými jsou rovněž stabilita úrokových sazeb a devizového kurzu. Dále pak Zaměstnanost či hospodářský růst.

Nástroje, jenž monetární politika využívá, lze posléze roztrždit na přímé a nepřímé.

Přímé nástroje, neboli administrativní. Většinou se jedná o nástroje adresné a selektivní. V tržní ekonomice nejsou využívány v takové míře, jako nástroje nepřímé.

- o Pravidla likvidity – Ty lze označit za nástroj nepřímý v případě, že jsou pro komerční banky nastavena tato pravidla obecně. Jedná se tedy o regulace, jenž mohou omezovat nabídku peněz v ekonomice.

- o Úvěrové kontingenty – Ty jsou jedním z nejtvrdějších nástrojů. Jsou jimi nastaveny limity, tedy maximální výše úvěrů, jenž komerční banka může od centrální banky čerpat.

- o Opatření CB pro jednotlivé činnosti obchodních bank. Například povinné vklady či doporučení, výzvy a dohody.

Pokud centrální banka využívá těchto nástrojů, hovoříme o tak zvané selektivní měnové politice.

Nepřímé nástroje – Jak již bylo zmíněno, jsou v běžné ekonomické praxi velmi často využívány, neboť vytvářejí stejné podmínky pro jednotlivé obchodní banky.

- **Operace na volném trhu.** Ty jsou uskutečňovány pomocí prodeje či nákupu státních cenných papírů. Při nákupu CP dává Centrální banka do oběhu oběživo. Při prodeji je tomu naopak, čímž je ovlivněna nabídka peněz na trhu. Operacemi na volném trhu jsou však ovlivňovány i úrokové míry. Klasický příkladem těchto operací v ČR jsou repo operace. Česká národní banka tak

získává od obchodních bank přebytečné likvidní prostředky a snižuje tak jejich objem v **ekonomice**.

- **Povinné minimální rezervy.** Ty byly zavedeny v souvislosti s procesem multiplikace depozit. „Míra povinných rezerv působí nepřímým způsobem na nabídku peněz v ekonomice.“³²
- **Úrokové sazby.** Ty jsou součástí diskontní politiky. Využívání tohoto nástroje je umožněno díky emisní funkci centrální banky. Obchodní banky mohou získat peněžní prostředky díky úvěrům od centrální banky. Pomocí diskontních sazeb centrální banka určuje úrokovou míru pro dané úvěry a tím omezuje jejich poptávku.
- Dalšími nástroji mohou být reeskont směnky a lombardní úvěr. Konverze měny, swapové obchody a intervence na devizových trzích.

Vzhledem k tomu, že hlavním vykonavatelem monetární politiky v České republice je Česká národní banka, hlavním zdrojem následujících informací jsou oficiální internetové stránky ČNB.³³

1.3.2.3 Důchodová a sociální politika státu

Další prioritou hospodářské politiky je trh práce a zejména zvýšení jeho flexibility. Český trh práce je v evropském měřítku charakteristický spíše průměrnou schopností vstřebávat šoky, nízkou pružností a malou mobilitou pracovní síly. Tyto faktory udržují strukturální míru nezaměstnanosti na relativně vysoké úrovni.

Národní program reforem se zaměřuje především na rozšíření smluvní volnosti, snížení zákonných nemzdových nákladů práce a zvýšení územní mobility pracovní síly. V oblasti začleňování osob na trhu práce soustřeďuje pozornost na osoby stojící na počátku a konci profesní kariéry. Reformy z oblasti rozvoje vzdělávání zvýší kvalitu pracovní síly, rozšíří možnosti vzdělávání a podpoří schopnost vyrovnat se s náročnými

³² FUCHS K., TULEJA P., *Základy ekonomie*. 1. Vyd. Praha, Ekopress, odborné nakladatelství, 2003, s258.

³³ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Měnová politika České národní banky*. [online]. cit. 2012–12–15. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/menova_politika_cnb.html

podmínkami měnícího se trhu práce. Flexibilitu by měl posílit připravovaný zákoník práce, přijatý vládou a v současnosti diskutovaný v Parlamentu.

1.4 Pojem krize eurozóny

Krize eurozóny je v současné době jedno z nejčastěji používaných slov. V médiích se vyskytuje téměř denně. V posledních několika letech je tento pojem snad nejběžněji používaným slovem. Často se mluví o krizi dluhové, finanční, realitní či již zmíněné krizi eurozóny. Co však toto slovní spojení ve skutečnosti ve skutečnosti znamená a kde má krize eurozóny své kořeny? Co ji zapříčinilo a existuje nějaké řešení?

1.4.1 Definice krize

Definici českého překladu slova crisis, neboli krize, lze nalézt v mnoha literárních zdrojích. Slovník cizích slov³⁴ ji charakterizuje jakožto těžkou, svízelnou situaci, potíž či zmatek. Podle Ústavu jazyka českého Akademie věd České republiky,³⁵ je pak krize ekonomická, popřípadě hospodářská definována následovně: „periodicky se opakující porucha kapitalistického hospodářství, projevující se nadvýrobou zboží při malé kupní síle obyvatelstva, snižováním a zastavováním výroby, nezaměstnaností a silným poklesem životní úrovně.“

V některých sdělovacích prostředcích se setkáváme s názorem, že dnešní krize eurozóny vznikla ve Španělsku, odkud se pak přelila do Řecka a do zbytku Evropy. Názory se ovšem velmi liší a vzhledem k masivnímu novinářskému tlaku, se mnoho lidí domnívá, že krizi se jak označují i někteří novináři tak zvaně nakazila Evropa a to díky hypoteční krizi ve Spojených státech amerických. Pravdou je, že krize se opravdu zpočátku projevila nejprve díky hypoteční bublině ve Spojených státech. Pokud bychom však nahlédli na jednotlivé příčiny krize v samotných zemích eurozóny, které se nyní s krizí potýkají s největšími problémy, uvědomili bychom si, že příčiny těchto problémů jsou zakořeněny ve způsobu vedení hospodářské politiky dané země. Krize hypoteční však dozajista problémy evropských zemí prohloubila, či uspíšila jejich Globální finanční krize tedy zafungovala jako kdyby byla katalyzátorem k urychlení dění, ke kterému by stejně z důvodu špatných vládních rozhodnutí a špatné měnové politiky zemí nakonec došlo.

³⁴ KOLEKTIV AUTORŮ A KONZULTANTŮ, *Slovník cizích slov*, Encyklopedický dům, spol. s r.o., 2. Vydání, 1996, Český Těšín, Str. 190.

³⁵ ÚSTAV JAZYKA ČESKÉHO AKADEMIE VĚD ČESKÉ REPUBLIKY: *Slovník spisovného jazyka českého* [online]. cit. 2013–1–10. Dostupné z: <http://ssjc.ujc.cas.cz/search.php>

1.4.2 Prvopočátky globální krize

Stejně jako při Velké Hospodářské krizi ve třicátých letech dvacátého století, se globální krize projevila nejprve na finančních trzích ve Spojených státech. Jedná se pouze o náhodu, že téměř o sto let později jsou finanční odborníci schopni udělat téměř tutéž chybu?

Počátek krize lze zařadit do rozmezí let 2001 – 2003. Tehdy chtěl FED (Americký Federální rezervní systém) zabránit hospodářské recesi a udržoval krátkodobé sazby na extrémně nízké úrovni.³⁶

Tyto nízké úrokové sazby pak zapříčinily prosperitu ve stavebním průmyslu, který byl navíc podporován levnými hypotékami. Za jejich ceny opět odpovídaly již zmíněné velmi nízké úrokové sazby. Díky tomu, mohl hypotéku uzavřít téměř kdokoliv. Navíc finanční společnosti, s vidinou snadného a rychlého výdělku podporovaly své zaměstnance, aby uzavírali smlouvy v co možná největší míře. Navíc zaměstnanci motivováni vidinou větších prémie za větší množství uzavřených smluv, uzavírali kontrakty i s občany, kteří by si dům za normálních okolností dovolit nemohli. Cílovými zákazníky se ve většině případů stali imigranti latinské Ameriky, díky své velmi špatné znalosti anglického jazyka. Díky tomu si nebyli schopni uvědomit, či přečíst, díky velmi drobnému písmu na smlouvě, podmínky, za jakých smlouvy uzavřeli. V extrémních případech byly smlouvy na hypotéku uzavírány bez kontroly příjmů či dokladů totožnosti. Vzhledem k tomu, že tito občané byli rovněž většinou finančně negramotní, zřejmě se domnívali, že úrokové sazby zůstanou na nízké sazbě či navíc poklesnou. Pro domácnosti, které již při takto výrazně snížené úrokové sazbě provázely problémy se splácením, pak sebemenší zvýšení úrokových sazeb přivedlo k neschopnosti hypotéku splácet. Dalším opatřením, které způsobilo paradoxně ještě více problémů, byl pokus o záchranu postupující krize sekuritizací rizik. Bankovní subjekty převáděly velkou míru rizika z nesplácení.

Jak uvádí Bučková ve svém článku z roku 2010:³⁷ „Kreditní riziko přenášené z bilancí amerických subjektů prostřednictvím sekuritizace zůstávalo přibližně z jedné

³⁶ KOHOUT, Pavel, *Finance po krizi, důsledky hospodářské recese a co bude dál*, Praha, Grada Publishing, a.s. 2009, s.12.

třetiny v USA, druhou třetinu na sebe převzali evropští investoři a zbývající část připadla na Asii.“

Z tohoto faktu je patrné, že Spojené Státy úspěšně své kreditní riziko přesunulo jinam. Právě toto chování amerických investorů může vést k úvahám, zda tato krize, která byla částečně přelita do Evropy, nezapříčinila krizi eurozóny. Většina ekonomů v dnešní době k označení problematických zemí eurozóny využívá akronym PIIGS, což se téměř shoduje s anglickým podstatným jménem pigs, tedy „prasata“³⁸. Touto zkratkou jsou označovány země eurozóny, které přinášejí největší hrozbu pro společnou měnovou stabilitu z toho důvodu, že po přechodu na společnou evropskou měnu nebyly schopny efektivně uplatnit nezávislou měnovou politiku. První stát z výše zmiňované skupiny byl ještě donedávna dáván za vzor České republice jakožto velmi úspěšný příklad transformace. Španělsko, nejenže čelí následkům realitní, slouhodobé vysoké nezaměstnanosti, ale navíc je označováno za takzvaný „zdroj nákazy“ finanční krize v Evropě. V roce 1998 bylo Španělsko zařazeno mezi 11 zemí (zbývajících deseti byli Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko a Rakousko)³⁹, které se měly stát zakladateli měnové unie a předat tak pravomoc vykonávat monetární politiku Evropskému systému centrálních bank. Měla tak být završena závěrečná třetí etapa hospodářské a měnové unie Španělsko krátce poté začalo profitovat z přijetí eura. Došlo totiž k zafixování kurzu pesety k euru, a navíc bylo přijetí společné evropské měny ve Španělsku doprovázeno nízkými úrokovými sazbami.

Opět se setkáváme s modelem nízkých úrokových sazeb, které podpořily stavební průmysl. Ten se rozeběhl s velkou rychlostí. Jak popisuje ve svém článku Pavel

³⁷BUČKOVÁ, V., *Sekuritizace – novodobý globální trend s následky krize* [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/261776-sekuritizace-novodoby-globalni-trend-s-nasledky-krize/>

³⁸THE ECONOMIST, *The PIIGS that won't fly A guide to the euro zone's troubled economie*. [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/15838029>

³⁹ Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko, ZAVEDENÍ EURA: *Vznik eurozóny* [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_vznik_eurozony.html

Kohout ⁴⁰: „...V období hospodářské stagnace Německa, Itálie a Francie se stala Španělská ekonomika motorem evropského růstu díky bagrům, jeřábům a cementu.“

Španělsko se tak stalo vzorem všem zemím Evropy o tom, jak by měl vypadat ekonomický růst po přijetí eura. Podle některých zdrojů se prý dokonce ve Španělsku postavilo stejně bytů jako v Německu, Francii a Británii dohromady. Nicméně stejně jako obyvatelé USA i Španělé žili v naivitě, že ekonomický růst založený na stavebním průmyslu bude trvat do nekonečna. Podobně jako v případě krize v USA, lze za příčinami problémů hledat především soukromý sektor v podobě ziskuchtivosti realitních makléřů. Nemovitosti ve Španělsku kupovali i zahraniční investoři, což navíc zapříčinilo částečný odliv kapitálu ze země. Řetězec problémů se spustil ve chvíli, kdy velmi výrazně začaly klesat akcie španělských developerských a realitních společností. Globální krize pak zapříčinila, že firmy přestaly platit zaměstnancům, což mělo za následek pozastavení splácení hypoték, neboť domy z důvodu snížené poptávky nešlo prodat. Jedním z nejvážnějších současných problémů ve Španělsku, je vysoká nezaměstnanost, která dorůstá nejvyšších hodnot v celé Evropské Unii. Navíc velmi pravidelně a rychle roste. Pro srovnání, v říjnu roku 2011⁴¹ byla nezaměstnanost na 21,5%, v lednu roku 2012⁴² již vyšplhala na 22,8%, přičemž v posledním čtvrtletí téhož roku⁴³ dosáhla až na 26%. Zapříčil ji mimo jiné neočekávaný úpadek ve stavebním průmyslu, který byl velmi silným zaměstnavatelem. Je otázkou, zda lze přirovnávat či dokonce dávat vinu Španělsku za chybu na realitním trhu v souvislosti s americkou hypoteční krizí. Je pravdou, že mnoho odborníků o krizi vědělo, nicméně se nenašel dostatečný počet odborníků, kteří by podnikli kroky, aby této krizi zabránili. Španělsko a Spojené Státy na sebe navzájem nikdy nebyly výraznějším způsobem závislé a z tohoto důvodu také pokles cenných papírů substandardních hypoték, na rozdíl od Německa či Británie, Španělsko nepostihl. Což potvrzuje myšlenku, že spolu tyto krize

⁴⁰ KOHOUT, P., *Španělská realitní chřipka*, Bydlení [online]. cit. 2012-2-15. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/bydleni/spanelska-realitni-chripka>

⁴¹ BBC.CO.UK, *Record unemployment in Spain* [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.bbc.co.uk/news/business-15497309>

⁴² GUARDIAN.CO.UK, *Spain unemployment get worse* [online]. cit. 2013-3-15. Dostupné z: <http://www.guardian.co.uk/business/2012/jan/27/spain-unemployment->

⁴³ ČESKÁ TELEVIZE.CZ, CT24.CZ, *Španělsko hlásí rekord - bohužel opět v míře nezaměstnanosti* [online]. cit. 2013-3-15. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/212206-spanelsko-hlasi-rekord-bohuzel-opet-v-mire-nezamestnanosti/>

nesouvisí. Dalšími zeměmi, které postihla globální krize, jsou Portugalsko, Itálie, Irsko a Řecko.

V případě Portugalska, lze upozorovat podobný přístup k přijetí společné měny, jako u Španělska. Portugalsko se také spoléhalo, na to, že jej euro dovede k ekonomickému úspěchu. Nicméně toho se Portugalsku nepovedlo dosáhnout. Jedním z hlavních důvodů byla jeho nepřizpůsobivost. Portugalsko nebylo schopné adaptovat svůj průmysl k nové a tvrdší měně, a tak zřejmě spoléhalo na svou jedinou konkurenční výhodu. Hlavní exportní artikl, výrobu korku. Vzhledem k zastaralosti domácích výroben a snižující se poptávce po něm, neboť uzávěry lahví se začaly vyrábět z levnějších materiálů jako silikon či kov došlo k významnému poklesu odbytu. Dalším vývozním odvětvím Portugalska, ve kterém bylo poměrně konkurence schopné, byla výroba textilu. Posléze však na trhu začala převládat východní Evropa a Asie. Na toto portugalská ekonomika zřejmě připravena nebyla. Portugalsko také nedokázalo využít stavebního boomu, podobně jako Španělsko. Euro bylo pro Portugalsko tudíž příliš silnou měnou a postupně začalo upadat do problémů. Když praskla realitní bublina v USA a začala se šířit panika na finančních trzích, již existující ale doposud relativně malé problémy portugalské ekonomiky narostly. Stát nebyl schopen vyprodukovat tolik, aby mohl splácet své dluhy ve veřejném i soukromém sektoru.

Další zemí s výraznými problémy, lze velmi snadno přirovnat ke Španělsku. Touto zemí je zemědělsky velmi orientované Irsko, které také z počátku těžilo z přijetí eura, neboť se díky němu velmi rozrostl stavitelský průmysl. Své projekty v Irsku započalo mnoho developerských společností, a země vykazovala prosperitu. Avšak irské banky půjčovaly až příliš mnoho finančních prostředků, které nejen že nezískávaly nazpět, ale rovněž nebyly kryté. V Irsku nakonec zůstalo mnoho nedokončených staveb a navíc mnoho nezaměstnaných lidí, což se samozřejmě promítlo do zadlužení domácností. Ty nebyly schopné splácet soukromé úvěry a vzhledem k poklesu cen nemovitostí, ni prodeje nemovitostí nepomohly tyto dluhy pokrýt. Irsko ve snaze pomoci si od této situace zavedlo nízké daně a provozovalo sociální stát dostupný pro všechny, hlavním záměrem bylo nalákat zahraniční investory a pomoci si tak od vysoké nezaměstnanosti, přičemž se tak připravilo o možnost vydělávat na daních. Většina firem ale byla v rukou nadnárodních společností, takže příjmy do státního rozpočtu

Irsku neputovaly, přičemž Irsko pokračovalo ve štědré podpoře nezaměstnaných. Proto se také stalo jednou z prvních zemí, kterou v letech 2008-9 hypoteční krize ve Spojených státech zasáhla. Jelikož státní výdaje dlouhodobě převyšovaly příjmy, bylo Irsko se svou hospodářskou politikou odsouzeno ke krachu. Jediným východiskem z patové situace pro něj je šetření v oblasti státního sektoru zvyšování podnikatelské daně. politikou

Jak uvádí Itálie, se stala jednou z mála zemí, která nebyla postižena úvěrovým hypotéčním boomem, na rozdíl od svých jižních kolegů a navíc mezi lety 2002 a 2007 vykazovala státní dluh pouze 2% z hrubého domácího produktu.⁴⁴ Itálie však utrpěla svým pomalým růstem produktivity. Navíc Itálie se musí potýkat s velkými veřejnými dluhy, a prosperující bohatší sever většinou podporuje chudší jih, kde je i vyšší nezaměstnanost. Hlavní příčinou současné italské krize je zvyšování ceny úrokových sazeb úvěrů Itálie, nebo lépe řečeno, její dluhopisy zvýšily svou výnosnost, což pro Itálii znamená, že její dluhy se neustále prodražují.

Podle profesora Harvardské univerzity Martina Feldsteina však situace pro Itálii nevypadá natolik beznadějně, jak by se mohlo na první pohled zdát. Itálie se může z krize vzpamatovat, podobně jako tomu bylo u USA v období po druhé světové válce. Bude to ale jistou dobu trvat a pouze za předpokladu, že italská ekonomika i nadále poroste. Italskou výhodou, na rozdíl od ostatních států PIIGS jsou podle něj příjmy převyšující výdaje státního rozpočtu a při dalších úsporných opatřeních, jako zvýšení daní a eliminace státního rozpočtu by tak mohlo dojít k postupnému splácení dluhu. Stejně tak Feldstein tvrdí, že nelze srovnávat Řecko a Itálii, a že Řecko by mělo eurozónu opustit, vrátit se k drachmě a devalvovat ji.⁴⁵

Současné vyhlídky na vyvedení Itálie z krize jsou však nepříliš optimistické. Poslední volby, které mohl přinést vládu, která by pomohla Itálii v řešení jejích ekonomických problémů, dopadly patem. Což navíc neprospívá, neboť se tento politický výsledek projevuje na finančních trzích.

⁴⁴ THE ECONOMIST, *The PIIGS that won't fly A guide to the euro zone's troubled economie*. [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/15838029>

⁴⁵ NOVINKY.CZ, *Osud eura závisí na Itálii, může být zachráněno*. [online]. cit. 2013-1-24, Dostupný z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/252073-osud-eura-zavisi-na-italii-muze-byt-zachraneno.html>

Největším tak zvaným strašákem je pro mnoho Evropanů v současné době Řecko. Většina lidí by zřejmě počátek řeckého problému zařadilo do období let 2008 – 2009, kdy se naplno v Evropě projevila světová ekonomická krize. Je pravdou, že tato krize urychlila sled událostí, nicméně problém je třeba hledat mnohem důkladněji. Ke konci devadesátých let Řecko, které se konečně zbavilo socialistické vlády z 80. let, chtělo vstoupit do HMU již na počátku tisíciletí. Proto, aby mohlo v roce 2001 přijmout euro, však bylo nutné do konce roku 1999 splnit maastrichtská konvergenční kritéria. Řecko je na poslední chvíli splnilo. Nicméně až později se ukázalo, že kritérium pro deficit veřejných financí z roku 1999 byl zkreslený a skutečný deficit podle revize Eurostatu dosáhl v roce 1999 ne 1,8%% HDP nýbrž 3,4%. Je nutno připomenout, že tři procenta jsou hranicí stanovenou maastrichtskými kritérii. Řeční statistici údajně omylem zapomněli započítat výdaje na obranu státu.⁴⁶

Řekové si žili velmi dobře, nad poměry a státní dluhy se snažili splatit dalšími půjčkami či občasným výdejem státních dluhopisů. Po několik následujících let, s výjimkou roku 2006, pak Řecko opakovaně přesahovalo státní deficit a jeho limitní výši 3%, mnohdy až o 60%.⁴⁷

V říjnu 2009, poté co se vlády ujala nová řecká vláda, bylo při revizi údaje o deficitu veřejných financí zjištěno, že deficit má dosáhnout 12,5 procent HDP, tedy dvojnásobek původní hodnoty (podle šetření z roku 2010 bylo dokonce zjištěno, že deficit z roku 2009 činil 13,6%). Tato šetření posléze způsobila snížení hodnocení Řecka u ratingových agentur. Na tomto základě pak finanční trhy zvedly požadované výnosy řeckých vládních dluhopisů na rekordní úroveň, což Řecku dosti přitížilo v otázce financování dluhu novými úvěry. Existuje nějaká jediná a platná příčina těchto problémů Řecka, a nebo je potřeba klást za vinu souboru několika problémů, které se pouze sešly v nesprávný čas a došlo tak ke krizi?

⁴⁶ EURACTIV.CZ, *V EU začal platit fiskální pakt, zatím se týká 15 zemí* [online]. cit. 2013-4-18. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/v-eu-zacal-platit-fiskalni-pakt-zatim-se-tyka-15-zemi-010506>

⁴⁷

ČESKÁ SPOŘITELNA, *Měsíčník aktualit* [online]. cit. 2013-3-19. Dostupné z: http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/Mesicnik_2010_02.pdf?archivePage=EUmonthly_archive&navid=nav00209_eu_mesicnik

Faktem, který je běžně znám, je financování řeckého státního sektoru. Z důvodu vysoké nezaměstnanosti byly vytvářeny stále další a další pracovní místa ve vládním sektoru, aby byl pokryt nadbytek pracovních sil. Soukromý sektor nebyl totiž schopen pokrýt nezaměstnanost. Bez silné ekonomiky, která ve vyspělých zemích spočívá právě na soukromém sektoru, nemůže žádná země, utáhnout ekonomiku založenou na euru. Řekové žili nad poměry a státní dluhy se snažili splatit dalšími půjčkami či občasným výdejem státních dluhopisů. Jedním z takových marných pokusů bylo rovněž vydání vládních dluhopisů v roce 2009. Dalším pokusem o záchranu bylo vyhlášení o prodeji globálních dluhopisů, neboť zájem na evropských trzích klesl, přičemž největší naděje byly vkládány do asijských investorů. V roce 2010 se vůdci EU dohodli na finanční pomoci Řecku za podmínky, že tato země přijme další úsporná opatření. I přesto se později nestabilita státního sektoru Řecka začala přesouvat do sektoru soukromého. Vzhledem k neustálým požadavkům o hospodaření došlo k mnoha nepopulárním škrtům a změnám, proti kterým se začala zvedat vlna odporu mezi obyvateli řeckého státu. Ten byl několikrát doslova ochromen z důvodu generální stávky. Po mnoha vyjednáváních se nakonec představitelé eurozóny v květnu roku 2010 se souhlasem Evropské centrální banky rozhodli schválit finanční pomoc Řecku. Bohužel vzhledem k dalším vládním škrtům, které byly podmínkou k poskytnutí finanční pomoci, se do Řecka opět navrátily nepokoje. Je téměř absurdní, že finanční pomoc Řecku podpořily mimo jiné i vlády Itálie a Portugalska, i přesto, že obě tyto země se rovněž potýkaly a stále potýkají s finančními problémy. Veškeré tyto události samozřejmě velmi ovlivňovaly směnný kurz eura. Dokonce i americká administrativa se zapojila do evropských problémů a nabádala ji, aby se problémy zadlužených zemí vyřešily co nejrychleji a nejrazantněji, jinak by se euro jako takové mohlo ocitnout ve vážných problémech.

Vzhledem ke stále zhoršující se situaci v Evropě, se všech 16 zemí eurozóny rozhodlo založit Nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility). Jeho úkolem je poskytovat úvěry zemím eurozóny, intervence na primárních a sekundárních trzích s dluhopisy či finanční rekapitalizace prostřednictvím poskytnutých půjček vládám. Založen byl 7. června 2010, přičemž je založen pouze na dobu určitou,

zaniknout by měl k 30. červnu 2013. Poté by jej měl nahradit Evropský systém stability (ESM).⁴⁸

V roce 2011 se vážně začalo uvažovat o restrukturalizaci řeckého dluhu. Tento projekt však neschvalovala Evropská komise ani Evropská centrální banka, což vedlo i k odstoupení jejího prezidenta Axela Webera z vedení této instituce počátkem roku 2011.

Neustálá úsporná opatření řecké vlády a propouštění státních zaměstnanců, výměnou za podporu ze strany ostatních zemí eurozóny, se vždy setkávaly s nevolí občanů, které vyvolávaly nepokoje. Následkem však pak bylo vždy další snižování hodnocení ratingových agentur. Nicméně Řecku bylo odsouhlaseno několik záchranných balíčků. Druhý záchranný balíček pro Řecko, který měl být financován z Evropského fondu finanční stability, dokonce velmi zásadně ovlivnil Slovensko. To se na financování prvního balíčku ani nepodílelo. Podle informací Hospodářských novin z června 2011⁴⁹ se vrcholní představitelé Slovenska nepřikláněli k představě další finanční pomoci pro řecký stát, nýbrž podporovali určitou formu restrukturalizace dluhu. Jelikož tehdejší premiérka Iveta Radičová spojila hlasování o podpoře balíčku s hlasováním o důvěře vládě, důsledkem bylo padnutí slovenské vlády. Další zemí, která jistým způsobem komplikovala přijetí druhého balíčku, bylo Německo. To si kladlo za podmínku prodloužení splatnosti vládních dluhopisů Řecka na sedm let, i přes prognózy ratingových agentur o nevyhnutelnosti řeckého bankrotu. Ten se představitelé členských zemí samozřejmě neustále snažili odvrátit a zároveň nechtěli dopustit případné protesty ve svých vlastních zemích. Proto se pokoušeli o co nejúčinnější pomoc za co nejmenšího zatížení státních pokladen jednotlivým zemí. Jendou z mála pozitivních věcí počátkem léta 2011 byl relativně dobrý zájem zahraničních investorů o státní pokladniční poukázky, i přes dosti nízký rating některých agentur, které Řecko dokonce mnohokrát označovaly za téměř bankrotující. Dalším nečekaným zvratem v otázce řešení krize byla polovina června 2011. Ministři

⁴⁸EUROPEAN FINANCIAL STABILITY, *Facility: Key Figures* [online]. cit. 2013-3-25. Dostupné z <http://www.efsf.europa.eu/about/key-figures/index.htm>

⁴⁹BYZNYS.IHNED.CZ, *Druhá půjčka pro Řecko v ohrožení. Slovensko se postavilo proti ní* [online]. cit. 2013-3-25. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/zpravodajstvi-krize/c1-52034280-druha-pujcka-pro-recko-v-ohrozeni-slovensko-se-postavilo-proti-ni>

financí zemí platících eurem se dohodli na potřebě nového finančního balíku pro záchranu Řecka, a že tento balík měl být financován ze státních i soukromých zdrojů. Paradoxem je, že se ministři nedohodli na dalším uvolnění, tentokrát 12 miliard eur, z prvního balíku. Podmínkou byly opětovné vládní škrty. Dokonce i Německé banky, chtěly od vysokých evropských představitelů garance za pomoc Řecku, neboť právě Německo, jakožto v této době ekonomicky nejsilnější země eurozóny přispívala největším množství finančních prostředků. Nová vláda Řecka nakonec ustála nové škrty ve státním rozpočtu i pod podmínkou, že pokud se zemi nepodaří další škrty a privatizace, země eurozóny jim neposkytnou finanční dotaci potřebnou pro takzvané přežití léta. Vláda se nakonec s Mezinárodním měnovým fondem a EU dohodla na novém plánu, který by měl trvat pět let a přinést nové zvyšování daní a škrty ve státních výdajích. Díky mnoha úsporným opatřením se začátkem roku 2013 zdálo, že se Řecko přece jen dostává z krize. I přesto je naplánována další půjčka od Mezinárodního měnového fondu. Vše napovídá tomu, že se Řecko konečně vydává správným směrem, ale rozhodně by nemělo ve své snaze polevovat. Nezaměstnanost je v Řecku stále dosti vysoká, na podzim roku 2012 dokonce dosáhla na 26,8 %⁵⁰, přičemž největší problém najít práci, stejně jako ve Španělsku, mají mladí lidé do průměru kolem dvaceti čtyř let. Bohužel vysoká nezaměstnanost a ztížení vysokými daněmi opakovaně sráží řeckou ekonomiku dolů.

Řecká krize ovšem ovlivnila další zemi, která se mezi PIIGS neobjevuje, ale v současnosti je jednou z posledních zemí postižených globální krizí a pátou zemí eurozóny, která vyhledala finanční pomoc u Mezinárodního měnového fondu a evropských institucí. Paradoxem je, že HDP Kypru v eurozóně činí pouhé 0,2 procenta. Kypr směle podporoval růst své ekonomiky při zavádění rysů typických pro daňové ráje jako kladení důrazu na bankovní tajemství, nezdaňování dividend kapitálových zisků z burzovních obchodů, či velké množství vkladů daňových nerezidentů. Toto množství depozit pak mezi roky 2007 a 2010 představovalo více než polovinu šech vkladů, což mělo za následek expanzi v domácím bankovním sektoru. Kyperské banky utrpěly

⁵⁰ BYZNYS.IHNED.CZ, *Řecká nezaměstnanost vystoupala k 27%. Více než polovina mladých Řeků je bez práce* [online]. cit. 2013-3-26. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-59097240-recka-nezamestnanost-vystoupala-k-27-vice-nez-polovina-mladych-reku-je-bez-prace>

nejvíce díky nadměrné angažovanosti v řecké ekonomice a to především půjčkami do soukromého sektoru a investice do řeckých vládních dluhopisů. Po zapojení se do odpisu významné části řeckého vládního dluhu již na sebe katastrofa nedala dlouho čekat. Bankovní sektor na Kypru začal postupně kolabovat díky zhoršujícím se vyhlídkám řecké i domácí ekonomiky a stáhly sebou i vládní finance.

2 Nevýhody a rizika přijetí eura v době krize eurozóny

Česká národní banka, je instituce, která dle zákona vykonává svou činnost samostatně a nezávisle. Vzhledem k tomu, že při vstupu do Evropské unie se Česká republika rovněž zavázala k přijetí společné měny, bude i Česká republika jednoho dne používat společné měnové platidlo ve formě eura. Co však bude znamenat přijetí eura pro Českou národní banku a bude nějakým způsobem omezena její činnost?

Tím, že ČR vstoupila do Evropské unie a stala se součástí HMU, Česká národní banka se stala jednou z částí Evropského systému centrálních bank. Po zavedení eura se však ČNB stane součástí tak zvaného Eurosystemu, který je složen z centrálních bank zemí eurozóny. V současné době využívá ČNB k vykonávání měnové politiky nástroje, které jsou již téměř v plném souladu s nástroji Evropské centrální banky. Doposud však 4B mlže svou měnovou politiku provádět samostatně. Po přijetí eura, bude muset provádět měnovou politiku Evropské centrální banky. Proč však Česká republika zatím nezavedla euro? Je to dáno tím, že zavedení eura je velmi složitý a komplexní proces, přičemž existuje několik podmínek, kritérií, které musí země EU splnit, před vstupem do eurozóny, a které Česká republika zatím nesplňuje. ČR má sjednaný dočasný odklad než bude muset zavést jednotnou měnu. Po zavedení eura tak Česká republika přistoupí k zemím tak zvané eurozóny, která má zatím 17 členů, přičemž posledním z přistoupivších bylo v roce 2011 Estonsko.

Jak již bylo zmíněno, přistoupení k eurozóně je podmíněno kritérii, které byly ustanoveny při podpisu Maastrichtské dohody. Proto jsou tak nazývána jako tak zvaná maastrichtská konvergenční kritéria. ČR v současnosti většinu kritérií splňuje, nicméně největším problémem je pro českou vládu snížit deficit veřejných financí. Ten se sice vládě díky mnoha úsporným opatřením snaží dlouhodobě snižovat. Pro rok 2013 dokonce Česká národní banka očekává deficit veřejných financí na třech procentech hrubého domácího produktu, což je jedno z konvergenčních kritérií.⁵¹ Nicméně v současné krizi eurozóny není potřeba toto rozhodnutí uspěchat. Shodují se na tom jak představitelé České národní banky, tak vlády. Příkladem můžeme uvést Švédsko,

⁵¹ FINANČNÍ NOVINY, *ČNB letos očekává deficit veřejných financí tři procenta* [online]. cit. 2013-4-1 Dostupné z: <http://www.financninoviny.cz/zpravy/cnb-letos-ocekava-deficit-verejnych-financi-tri-procenta-hdp/793053>

které rovněž velmi pravidelně splňuje konvergenční kritéria ke vstupu do eurozóny, ale zatím euro nepřijalo.

Ze stanoviska České národní banky, je patrné, že by Česká republika k eurozóně přistoupit měla. Navíc přijetím evropské měny dojde k posílení makroekonomické stability české ekonomiky a k urychlení její konvergence k ekonomikám Evropské unie. Nicméně přistoupení k eurozóně by se mělo konat až v momentu, kdy budou nastaveny veškeré ekonomické podmínky. Příkladem bychom mohli uvést zlepšení systému veřejných financí či prohubování strukturálních reforem jako je zlepšení fungování trhu práce a podobně.

Vzhledem k tomu, že po přijetí eura nebude Česká národní banka moci vykonávat samostatnou měnovou politiku, mohli bychom srovnat její politiku vykonávanou v současnosti s monetární politikou Slovenské národní banky, jelikož Slovensko je členem eurozóny od 1. Ledna roku 2009. Obě centrální banky vznikly rozdělením Československa v roce 1993 ze stejné instituce, Státní banky Československé.

2.1 Monetární politika České národní banky

Jelikož v České republice je hlavním vykonavatelem měnové politiky Česká národní banka, nejvíce dostupných informací je zveřejňováno právě Českou národní bankou samotnou. Proto i převážným zdrojem následujících informací jsou oficiální internetové stránky ČNB.⁵²

Jak vyplývá z článku 98 Ústavy České republiky o České národní bance⁵³, jejím hlavním cílem je péče o cenovou stabilitu, přičemž do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona.

Stejně tak je úkolem ČNB podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu.⁵⁴

⁵²ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Úvod* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: www.cnb.cz

⁵³BUSINESS CENTER.CZ, *Ústava České republiky* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ustava-cr/hlava6.aspx>

⁵⁴ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Měnová politika*, [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/

Tato dvě zadání vymezují hlavní úkol České národní banky, čímž je zvolení takového nástroje, aby byla udržena nízká a stabilní úroveň inflace a aby tempo růstu ekonomiky nebylo příliš zpomalené či nadměrně urychlené.

Z jakého důvodu je nutno držet hladinu inflace na nízké úrovni? Vzhledem k tomu, že se Česká republika zavázala k přístupu do eurozóny, je hladina inflace jednou z podmínek k přijetí jednotné evropské měny. Vysoká inflace a její kolísání navíc produkují nejistotu a nutí tak majitele peněžních prostředků, aby se zaměřili na krátkodobé projekty. Ekonomický růst je však založen hlavně na dlouhodobých investicích. Další z mnoha důsledků vysoké inflace jsou znehodnocování úspor, výkyvy v úrokových sazbách či deformace daňového systému.

Z těchto a mnoha dalších důvodů je v současnosti udržování nízké hladiny inflace hlavním cílem většiny centrálních bank ve vyspělých zemích. Výjimkou není ze zřejmých důvodů ani Evropská centrální banka.

I přesto, že působení ČNB ovlivňuje ekonomiku v celém státě, tato instituce je sama o sobě nezávislá, například na politických vlivech, a informačně velmi otevřená, což dokazuje i možnost nalézt mnoho důležitých informací na internetových stránkách.

Tato nezávislost se projevuje například nastavením měnověpolitických nástrojů či ve způsobu volby a odvolávání jejích vrcholných představitelů, přičemž v jejím čele stojí sedmičlenná bankovní rada. Členové bankovní rady jsou sice jmenováni prezidentem republiky, a to na dobu šesti let, nicméně jejich odvolání je možné pouze za zákonem stanovených podmínek. Stejní členové mohou být jmenováni maximálně dvakrát.

Tato nezávislost centrální banky je velmi důležitá, především z důvodu možných politických tlaků, příkladem uveďme volby, kdy se mnoho politických stran snaží občany lidově řečeno nalákat na opatření vedoucí k ekonomickému růstu. V krátkodobém horizontu by mohla být takováto opatření prospěšná, nicméně z dlouhodobého hlediska by mohlo dojít k nechtěnému nárůstu inflace. Nezávislost České národní banky je do jisté míry kompenzována již zmíněnou informační otevřeností.

Veřejnost je informována nejen o podstatě měnověpolitického režimu, prognózách inflace a o výši inflačního cíle, ale také o rizicích, které vyvolávají některá opatření a rovněž o důvodech, jež k těmto opatřením vedly. Tyto informace jsou pak pro veřejnost dostupné díky čtvrtletním Zprávám o inflaci, které jsou dostupné na oficiálních internetových stránkách⁵⁵, a které předkládá banka Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky. Mimo jiné naše centrální banka rovněž využívá služeb webových stránek, záznamů z měnověpolitických jednání bankovní rady ČNB, tiskové konference, články a rozhovory v tisku a dalších médiích. Stejně tak i přednášky a vystoupení členů bankovní rady ČNB.

2.1.1 Směrování inflace do inflačního cíle

Česká národní banka již od ledna roku 1998 vykonává měnovou politiku založenou na cílování inflace. Tedy, zavazuje se usilovat o to, aby se inflace za normálních vnějších ekonomických podmínek pohybovala na úrovni vyhlášeného inflačního cíle.⁵⁶

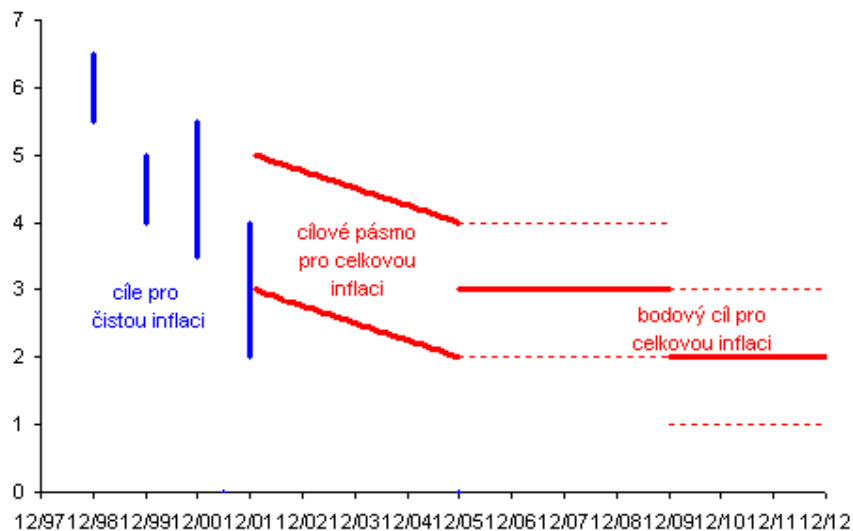
Tento způsob provádění měnové politiky je na rozdíl od ostatních jako cílování měnového kurzu či peněžní zásoby, mnohem významnějším a častěji využívaným. Zaměřuje se totiž na kontrolu inflace jako takové. Vzhledem k tomu, že se ČNB zavazuje k dodržování dané hladiny inflace, je tento slib velmi srozumitelný pro veřejnost a zároveň tak ČNB ukotvuje inflační očekávání.

Vývoj inflačních cílů od počátku cílování inflace v ČR znázorňuje Obrázek 1.

⁵⁵ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Měnová politika*, Zprávy o inflaci[online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/

⁵⁶ Tamtéž.

Vývoj inflačních cílů od počátku cílování inflace v ČR znázorňuje Obrázek 1.



Obrázek 1: Inflační cíle ČNB od roku 1998⁵⁷

2.1.2 Prognóza ČNB o budoucím vývoji

Na ekonomiku stejně tak na inflaci působí změna v nastavení nástroje měnové politiky se zpožděním. ČNB se proto musí rozhodovat nikoli na základě současné situace ekonomiky, nýbrž musí předvídat její vývoj. Příkladem uvedme, že se musí banka zamyslet nad otázkou, jakou nastavit úrokovou sazbu a při tom pomýšlet na fakt, v jakém stavu bude ekonomika za rok či za rok a půl. Toto období je označováno za tak zvaný horizont měnové politiky. Představa o budoucí podobě ekonomiky je pak uskutečňována pomocí prognózy ČNB. Ta bývá sestavována jednou za tři měsíce. Horizont měnové politiky je tedy období v budoucnosti vzdálené přibližně dvanáct až osmnáct měsíců od současnosti, přičemž banka také bere v úvahu vývoj před tímto horizontem a po něm. Dále pak vychází ze současné situace a zároveň

⁵⁷ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Měnová politika, Zprávy o inflaci* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/

z předpokladů vývoje dalších významných veličin a modelů české ekonomiky. Výsledky jsou posléze diskutovány a upravovány experty ČNB.

Modely, pomocí kterých experti ČNB vytváření prognózy jsou založeny na znalostech o tom, s jakým zpožděním a jak silně se v jednotlivých oblastech ekonomiky a v inflaci projevuje vývoj v tak zvaném vnějším prostředí. Do tohoto prostředí řadíme například inflaci a hospodářský růst v zahraničí či světové ceny surovin. Dále pak se tyto změny mohou promítat do různých administrativních rozhodnutí státu a samosprávy. Zde bychom mohli zmínit také cenový dopad těchto rozhodnutí. Nejvýznamnějšími však je kdy a jak se posléze projeví změny v úrokových sazbách ČNB.

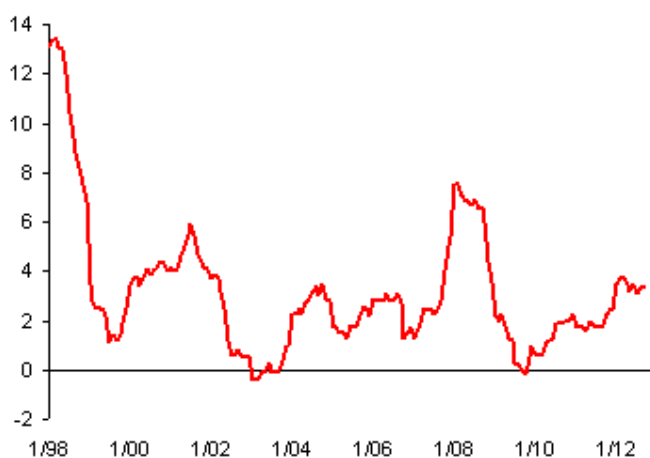
Ty se totiž projevují v ekonomice díky nastavení klientských úrokových sazeb komerčních bank, které jsou nastavovány právě na základě úrokových sazeb ČNB. Přičemž sazby klientských rokových sazeb poté ovlivňují poptávku a nabídku po penězích. Rovněž měnový kurz velmi rychle reaguje na změny úrokových sazeb České národní banky, jelikož konečná hodnota kurzu měny ovlivňuje úroveň cen dováženého zboží, také inflaci, posléze vývoz a dovoz a opět celkovou poptávku a inflaci.

Hlavní model prognózy, jenž bývá označován za tak zvaný čtvrtletní predikční model, zachycuje mimo jiné chování centrální banky jako takové. Jednou s částí celkové předpovědi pro budoucí vývoj je rovněž prognóza pro vývoj úrokových sazeb. Což, jak již bylo zmíněno výše, velmi významně ovlivňuje celou ekonomiku. Tato prognóza je označována jako „trajektorie úrokových sazeb konzistentní s celkovou prognózou.“⁵⁸

Neměli bychom však tuto prognózu chápat jako daný závazek ze strany České národní banky pro faktický současný i budoucí vývoj úrokových sazeb. Modely jsou pouze vodítkem pro měnověpolitické rozhodování, jelikož skutečný vývoj se vždy může částečně vychýlit od předpovídané trajektorie. Vzhledem k tomu, že předvídaní budoucího ekonomického vývoje je velmi obtížné, není výjimkou, že se inflace na jistou dobu vychýlí z tolerančního pásma inflačního cíle. Většinou se takto stane v případě,

⁵⁸ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Cílování inflace v ČR, [online]. cit. 2013-4-10. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

kdy skutečnost, jenž byla prognózou předpovězena, nenastane, nicméně většina měnověpolitických rozhodnutí byla učiněna právě na základě předpovědi této skutečnosti. Nejznámější příčinou tohoto selhání bývá například významná změna hodnoty některé z hlavních veličin významných pro inflaci v České republice. Příkladem bychom mohli uvést změnu cen potravin a surovin na světových trzích. Přičemž předpověď vývoje těchto veličin je velmi obtížná a nejistá. Tento fakt rovněž dokazuje graf, naznačující poměrně nestálý vývoj inflace v ČR.



Obrázek 2: Vývoj inflace v ČR (meziroční růst spotřebitelských cen)⁵⁹

Co se týče výkyvů v posledních letech, ve vývoji cen v ČR se velmi výrazně promítl i těžce předvídatelný rozsah změn regulovaných cen, poplatků a nepřímých daní. Bylo by možné různými nástroji měnové politiky uměle dotlačit inflaci zpět do tolerančního pásma. To by však mohlo velmi výrazně destabilizovat ekonomiku. Dále bychom měli uvážit, že se v ekonomice státu mohou během prvních čtvrtletí nového roku projevit tak zvané prvotní dopady šoku. Ty jsou nezbytnými změnami cen relativních. Navíc není žádoucí je potlačovat, neboť ekonomický a cenový systém se jejich prostřednictvím přizpůsobuje nové situaci, a tudíž tento vývoj nelze v pravém

⁵⁹ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Cílování inflace v ČR, [online]. cit. 2013-4-10. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

slova smyslu přisuzovat ke změně inflace jako takové. Měřená inflace se poté může vychýlit z tolerančního pásma inflačního cíle a to v případě, kdy jsou prvotní dopady šoku až příliš silné. Právě z tohoto důvodu ČNB inflaci záměrně cíluje.

2.1.3 Tvorba prognózy budoucího vývoje Českou národní bankou

Ústředním dokumentem, který slouží k rozhodování bankovní rady České národní banky je makroekonomická prognóza. Tu sestavuje Sekce měnová a statistiky za pomoci členů bankovní rady. Tato prognóza ukázkou vnímání odborníků ČNB vzhledem k nejpravděpodobnějšímu budoucímu vývoji ekonomiky a to včetně budoucího chování centrální banky jako takové. Předpověď je založena na pevném střednědobém rámci v podobě modelového přístupu. Ten je pak doplněn expertním posudkem, který ovlivňuje zejména krátký horizont prognózy.

Co se týče rozhodování o měnové politice, tak pro ni je nejvíce relevantní prognóza inflace ve výhledu měnové politiky vzdáleném do budoucnosti přibližně dvanáct až osmnáct měsíců. Proces samotného vytváření prognózy trvá přibližně jeden měsíc, za pomoci několika schůzek predikčního týmu, složeného z týmu specialistů. Vzhledem k tomu, že se na prvních schůzkách diskutují počáteční podmínky prognózy, jejichž nastavení posléze ovlivňuje vyznění celkové prognózy, a pozice domácí ekonomiky v hospodářském cyklu, jsou do této diskuze zapojeni i členové bankovní rady. Tyto schůzky ohledně počátečních podmínek jsou nazývány jako tak zvané Schůzky k počátečním podmínkám. Jelikož i budoucí zahraniční ekonomický vývoj spadá mezi důležité předpoklady prognózy České národní banky je k prognóze využívána předpověď pravidelné měsíční publikace společnosti Consensus Economics⁶⁰. Tato publikace shrnuje předpovědi ohledně budoucího vývoje ve světě, na základě předpovědí mnoha prominentních ekonomů a analytických týmů. Zároveň s odhadem počátečních podmínek pro budoucí vývoj se na prvních schůzkách týmů, který předpovědi vytváří, diskutuje také krátkodobá prognóza. Ta vzniká za pomoci

⁶⁰ CONCENSUS ECONOMICS, *Czech republic economic forecast*, cit. 2013-04-12. Dostupné z: http://www.consensuseconomics.com/Czech_Republic_Economic_Forecasts.htm

jednorovnicových, ale i složitějších modelů a dalšího expertního posouzení. Krátkodobá prognóza popisuje vývoj ekonomiky v českém státě v nejbližších čtvrtletích. Krátkodobá prognóza je posléze vložena do predikčního modelu, který je tvořen mnoha rovnicemi, které popisují jak klíčové vztahy v české ekonomice ale také její vztahy k zahraničí. Předpověď vytvořená modelem se posléze znovu debatuje predikčním týmem, a pokud je potřeba, tak podstoupí další expertní úpravy. Tento proces spolupráce mezi modelovým a expertním pohledem na budoucí ekonomický vývoj je bohužel z celého procesu tvorby prognózy nejdelší a nejobtížnější. Kromě vytváření scénáře budoucího ekonomického vývoje jsou ovšem diskutovány i hlavní nejistoty a rizika, související s tímto základním scénářem předpovědi. Proto je pořádána další schůzka s bankovní radou, Schůzka k alternativním scénářům. Na té se již mohou vytvářet konkrétní alternativní scénáře makroekonomické prognózy. Základní scénář prognózy a alternativní scénáře jsou poté popsány ve Zprávě o inflaci. Ta je Českou národní bankou zveřejňována osm dní od projednání na zasedání bankovní rady.

2.1.3.1 Situační zpráva

Pokud bychom chtěli nahlédnout do podrobnějšího popisu prognózy, museli bychom nahlédnout do vnitřního materiálu, který se posléze zveřejňuje s odstupem šesti let. Řeč je o Situační zprávě. Ta je předkládána a napomáhá při rozhodování bankovní rady. Jelikož se situace české ekonomiky většinou nemění příliš rychlým tempem, není nutné proces tvorby prognózy procházet každý měsíc. Sekce měnová a statistická ji tedy vytváří pouze jednou za čtvrt roku a to tak, aby poté obsahovala i jiné důležité statistické údaje, které se publikují čtvrtletně. Konkrétně je Situační zpráva předkládána jako klíčový podklad pro měnověpolitické rozhodování začátkem února, května, srpna a listopadu. Pokud mimořádně nastane dramatický vývoj ekonomiky, může být ve zkráceném režimu sestavena v mezidobí nová prognóza. Situační zpráva se ovšem využívá i při běžných pravidelných zasedáních bankovní rady (ty probíhají osmkrát do roka). Kromě termínů zmíněných výše rovněž rada zasedá na konci března, června, září a prosince. Pokud rada nezasedá ke čtvrtletní schůzi kvůli nové prognóze, Situační zpráva srovnává aktuální vývoj hlavních makroekonomických veličin s jejich

předvídanou výší. Také vyhodnocuje situaci z hlediska možného budoucího vývoje inflace a aktualizuje nejistoty a rizika poslední sestavené prognózy.

2.1.4 Nástroje České národní banky

K vykonávání rozhodnutí v otázce měnové politiky Česká národní banka v současné době využívá pouze nepřímé neadministrativní, někdy též nazývané jako standardní, nástroje. ČNB tedy nevykonává monetární politiku přes zákazy a limity. Jejím cílem je, aby se základními mechanismy její měnověpolitické záměry šířily díky trhu do celé ekonomiky. Příkladem uveďme například výše zmíněné klientské úrokové sazby.

Operace na volném trhu. Jejich hlavním cílem je usměrňování vývoje úrokových sazeb v ekonomice a jsou prováděny ve formě tak zvaných repo-operací. Dvoutýdenní Repo sazba byla k datu 22. Dubna 2013 stanovena na 0.05 procenta. ČNB tak od bank vykupuje přebytečnou likviditu a poskytuje za ni cenné papíry.

Tím, že ČNB změní repo-sazbu, ovlivňuje tak také výši krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu. To má pak vliv na další úrokové sazby v celé ekonomice, dále pak na ekonomickou aktivitu a následně i na inflaci.

Automatické facility, sloužící k poskytování nebo ukládání likvidity komerčních bank přes noc. Jelikož se z hlediska bank jedná o permanentní možnost uložení, zapůjčení peněz, vytvářejí úrokové sazby uplatňované u těchto dvou facilit tak zvaný koridor, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu. Zde se setkáváme s dvěma sazbami. Tak zvanou diskontní sazbou (k 22. Dubnu činí 0,05%), která umožňuje bankám přes noc uložit do ČNB svou přebytečnou likviditu. Lombardní sazba, která činila ke stejnému datu 0,25% je poté tak zvaným opakem, jedná se totiž o zápůjční facilitu, její výše udává úrok, za jaký si banky mohou přes noc od ČNB vypůjčit likvidní prostředky.

Mimořádné facility. V roce 2008 byly zavedeny mimořádné dodávací repo operace se splatností dva týdny až tři měsíce. Jejich cílem je podpořit fungování trhu se státními dluhopisy, načež od ledna roku 2011 byla zachována pouze dodávací repo operace se splatností dva týdny.

Povinné minimální rezervy (PMR). Dle zákona o ČNB, je každá banka či pobočka zahraniční banky, mající v České republice bankovní licenci povinna držet na svém účtu u České národní banky povinné minimální rezervy. Ty jsou jedním z nejzákladnějších a nástrojů monetární politiky, díky kterému může ČNB ovlivňovat množství peněz v ekonomice. Nicméně v poledních letech panuje mezi centrálními bankami trend, kterého se drží i ČNB a tedy nevyužívat je. MPR jsou sice úročeny repo sazbou, která je od 2. listopadu 2011 stanovena na 2 procenta, ale slouží spíše k zajištění bezproblémového chodu mezibankovního platebního styku.

V případě potřeby také ČNB prodává či nakupuje na devizovém trhu a to především pro zmírnění výkyvů měnového kurzu koruny.

Jak již bylo zmíněno, Česká národní banka se v minulosti velmi snažila přiblížit své měnověpolitické nástroje k těm, které využívá Evropská centrální banka. Ty vzhledem ke svému členství v eurozóně vykonává i Slovenská národní banka.

2.2 Měnová politika Evropské centrální banky a NBS

Měnová politika by stejně jako v Čechách, měla být i na Slovensku vykonávána centrální bankou. Přesto se můžeme setkat s mnoha odlišnostmi.

Slovenská národní banka, ve slovenštině tedy Národná banka Slovenska, vznikla k prvnímu lednu roku 1993, stejně jako ČNB oddělením od SBČS. Stejně jako ČNB je i Slovenská národní banka vymezena zákonem a to zákonem Národní rady Slovenské republiky č. 566/1992 Sb. O národní bance. Prvního ledna roku 2009 Slovensko přijalo euro a od tohoto dne se SNB stala součástí Erosystému, přičemž byl upraven i zákon⁶¹. Eurosystem se skládá z Evropské centrální banky a národních centrálních bank členských států Evropské Unie, jejichž jednotnou měnou je euro. Hlavním cíle Slovenské národní banky je udržování cenové stability. Za tímto účelem pak SNB:

- Podílí se na společné měnové politice, která je určována Evropskou centrální bankou
- Vydává eurobankovky a euromince
- Podporuje plynulé fungování platebních a zúčtovacích systémů, řídí, koordinuje a zabezpečuje peněžní oběh, platební styk a zúčtování dat platebního styku a stará se o jejich plynulost a hospodárnost.
- Udržuje devizové rezervy, disponuje s nimi a uskutečňuje devizové operace podle osobitých předpisů platných pro operace ekosystému

Ve spolupráci s ECB a dalšími centrálními bankami zemí eurozóny je prvotním cílem SNB udržovat cenovou stabilitu v eurozóně. V oblasti finančního trhu NSB přispívá ke stabilitě finančního systému jako celku, k bezpečnému a zdravému fungování finančního trhu, k ochraně klientů a k respektování pravidel hospodářské soutěže. Při pojmu dohled nad finančním trhem bychom si měli představit například dohled nad bankami, pobočkami zahraničních bank či obchodníky s cennými papíry.

⁶¹ NBS.SK, *Uplné znenia zakonov, Zákon o Národnej banke Slovenska* [online]. cit. 2013-4-17, Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z5661992_1_12_2009.pdf

Nejvyšší řídicím orgánem Slovenské národní banky je Bankovní rada Národnej Slovenskej banky (NSB). Ta je podle zákona složena z pěti členů. Členové rady jsou guvernér, dva viceguvernéři a dva další členové. Guvernérem SNB je od ledna 2010 Josef Makúch. Guvernér a viceguvernéři jsou jmenováni na základě návrhu vládou po schválení Národní radou Slovenské republiky. Jmenovat a odvolávat je může pouze prezident republiky. Dva další členové bankovní rady jsou jmenováni a odvoláváni vládou na základě návrhu guvernéra SNB. Funkční období bankovní rady je pětileté.

Měnovou politiku Slovenské národní banky můžeme prakticky rozdělit do dvou hlavních fází. Před vstupem do eurozóny a po vstupu do eurozóny. Měnová politika, která byla vykonávána Slovenskou národní bankou přibližně do roku 1999 lze označit za nezávislou. Poté se stejně jako v současnosti ČNB snažila o přiblížení svých měnověpolitických nástrojů k nástrojům měnové politiky Evropské centrální banky. Nezávislá měnová politika Slovenské národní banky byla uskutečňovaná od roku 1993, plynule navázala na měnovou politiku Státní banky Československa mezi lety 1990 a 1992. Ta řídila měnový vývoj prostřednictvím peněžní zásoby. Hlavním cílem měnové politiky Národní slovenské banky se po oddělení stalo dosažení stability měny prostřednictvím snižování míry inflace a udržování fixního měnového kurzu Slovenské koruny, přičemž fluktuální pásmo bylo nastaveno na $\pm 0,5\%$. Fixní devizový kurz byl vázaný na měnový koš slovenské koruny a sloužil jako nominální kotva pro vývoj inflace. Přímé a nepřímé měnové nástroje byly, podobně jako je tomu dodnes u ČNB, vytvářeny:

- Úvěrovými limity
- Operacemi na volném trhu
- Povinnými minimálními rezervami
- Diskontní sazbou, lombardní sazbou a směnkovými operacemi
- A rovněž soužila jako poslední instance

Po roce 1999, kdy se Slovenská národní banka svými měnověpolitickými nástroji snažila přiblížit ECB, již SNB neplnila měnovou politiku tak nezávisle jak v předchozích letech. V červnu roku 2005 byla přijat Národní plán k zavedení eura na Slovensku a ke konci roku vstoupila slovenská koruna do EMR II, kdy centrální parita koruny vůči euru

byla stanovena na úroveň 1 eur= 38,4550 Sk. Navíc byla povolena parita koruny vůči eur ve standardním flukтуаčním pásmu $\pm 15\%$ k centrální paritě. Tímto rozhodnutím došlo k významné stabilizaci vývoje kurzu slovenské koruny a nominální konvergenci. Se vstupem do ERM II se rovněž Slovensko zavázalo k uskutečňování zdravé fiskální politiky. V květnu roku 2008 konvergenční zpráva Evropské komise prohlásilo Slovensko jako schopné k přijetí eura a rozhodnuto o tom bylo v červnu téhož roku na zasedání Rady Evropské unie. Slovensko se tedy k 1. lednu 2009 stalo oficiálně šestnáctým členem eurozóny a konverzní kurz mezi eurem a Slovenskou korunou byl fixně stanoven na 1euro = 30,1260 Sk.

2.2.1 Provádění měnové politiky Evropským systémem centrálních bank

Měnová politika v eurozóně je vykonávána Evropských společenstvím centrálních bank. Přičemž, jak již bylo zmíněno výše, ten je složen z Evropské centrální banky a národními bankami členských zemí eurozóny. Mezi nimiž se nachází také Národní banka Slovenska. ECB má své sídlo ve Frankfurtu nad Mohanem.

Hlavním úkolem Evropské centrální banky je udržování cenové stability v eurozóně, aby kupní síla eura nebyla snižována v důsledku inflace. K tomuto může využívat právní nástroje, jako jsou nařízení, rozhodnutí, doporučení a podobně. Jejimi rozhodovacími orgány jsou Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada.

Generální rada je složena z guvernérů národních centrálních bank členských států EU, viceguvernéra (od roku 2010 jím je Vítor Manuel Ribeiro Constâncio) a guvernéra ECB (na tento post byl zvolen v roce 2011 Mario Draghi). Tato bankovní rada se podílí na poradenské a koordinační činnosti Evropské centrální banky a zároveň jí pomáhá připravovat rozšiřování eurozóny.

Rada guvernérů, sestává z šesti členů Výkonné rady ECB a guvernérů národních centrálních bank zemí eurozóny. Je nejvyšším rozhodovacím orgánem. Jejím předsedou je prezident Evropské centrální banky a zodpovídá za definici měnové politiky eurozóny a určuje úrokové sazby, za které si mohou obchodní banky od ECB půjčit peníze.

Výkonná rada je představována prezidentem ECB, více prezidentem a čtyřmi dalšími členy rady. Ti mohou být zvoleni na dobu osmi let bez možnosti opakování. Výkonná rada je zodpovědná za vykonávání měnové politiky a za vydávání pokynů národním centrálním bankám. Je také zodpovědná za každodenní řízení ECB.

Evropská centrální banka je podle ustanovení Smlouvy fungování EU a Statutem ESCB/ESB nezávislá. Stejně tak národní centrální banky, jelikož jsou členy jejích rozhodovacích orgánů. Nezávislost musí být institucionální, osobní, věcná, nebo-li funkční a finanční. Což zahrnuje podmínky, kdy banky nesmějí požadovat ani přijímat pokyny od orgánu Evropského společenství či vlády členského státu nebo jiného orgánu. Dále pak je podmínkou, kdy osobní nezávislost má být zajištěna tím, že funkční období jednotlivých vrcholných orgánů národních bank musí být minimálně pětileté. Funkční nezávislost je nastavena vykonáváním hlavním cíle Evropské centrální banky, tedy udržování cenové stability. Finanční nezávislost je definována zákazem využívání centrální banky k financování státních výdajů a zároveň vláda nesmí ovlivňovat rozpočet centrální banky.

2.2.1.1 Nástroje měnové politiky ECB

Hlavní cíl udržování cenové stability v eurozóně je stanoven řadou zkušeností a ekonomických studií. Jejich výsledkem je poznání, že pokud je cenová stabilita trvale udržována, přispívá tak k zajištění perspektivy vývoje hospodářství a zvýšení životní úrovně. Navíc z minulosti je známo, že měnová politika nakonec ve svém důsledku dokáže ovlivnit pouze cenovou hladinu, tudíž udržování stabilních cen je pro jednotnou měnovou politiku jako je politika Evropské centrální banky jediným cílem, kterého lze ve střednědobém horizontu dosáhnout.

Je zajímavostí, že když byl jednoznačně Maastrichtskou smlouvou stanoven cíl pro ECB, tedy udržování cenové stability, nebyl tento pojem ještě definován. Z tohoto důvodu také v roce 1998 Rada guvernérů ECB toto vymezení definovala jako tak zvané meziroční zvýšení harmonizovaného indexu spotřebitelských cen v eurozóně, které by nemělo přesáhnout dvě procenta. Z tohoto můžeme tedy vyvodit, že cílem Rady guvernérů je udržování inflace pod 2% či blízko této úrovně.

Jaké jsou výhody udržování cenové stability? Příkladem uveďme snazší rozpoznávání změny cen relativních. Při dlouhodobějším udržování cenové stability se ekonomické subjekty nemusí bát výkyvů a chránit se před inflací, což brzdí produktivní využívání disponibilních zdrojů. Navíc prostředí, ve kterém funguje stabilní cenová hladina, napomáhá k rozvoji a k udržení sociální soudržnosti a stability. Výhodou je také finanční stabilita, neboť deformace trhů jsou potlačovány.

Proto, aby mohla být cenová hladina v eurozóně kvalitativně zajištěna, je potřeba mít vybudovanou strategii pro provádění měnové politiky ECB. Strategie, či plán plní důležité cíle. Prvním z nich je proces vytváření monetární politiky jako takové. Tím je zajištěna její jasná struktura a navíc tak má Rada guvernérů neustále k dispozici analýzy a informace důležité pro různá měnověpolitické rozhodování. Navíc tato strategie je nástrojem, který napomáhá odůvodňovat jednotlivá rozhodnutí veřejnosti. Její výhodou je také to, že přispívá k větší efektivitě měnové politiky a tím také dokazuje odhodlání centrální cenovou stabilitu opravdu zajistit. To navíc posiluje pozici ECB na finančních trzích. Pro to, aby mohla být měnová politika prováděna ze strany ECB co nejefektivněji, je potřeba identifikovat co možná nejpřesněji podobu a rozsah rizik ohrožujících cenovou stabilitu v celé eurozóně. Z tohoto důvodu tedy analyzuje hospodářský i měnový vývoj. V rámci hospodářské analýzy tedy ECB nechává vyhodnocovat například vývoj celkové produkce, poptávku a situaci trhu práce, fiskální politiku, platební bilanci eurozóny a podobně. V měnové analýze se pak zaměřuje na peněžní agregáty M1 a M3.

Operace na volném trhu jsou podobně jako u většiny centrálních bank, i v případě té Evropské jedním z nejdůležitějších nástrojů pro udržování cenové stability. Tyto operace se stejně jako u ČNB využívají především k ovlivňování úrokových sazeb a k následnému řízení stavu likvidity na peněžním trhu.

Můžeme je rozdělit do čtyř následujících skupin⁶²

⁶²ECB.INT, *Měnová politika*, s. 22 [online]. cit. 2013-4-18. Dostupné z: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/escb_web_2011cs.pdf

- Hlavní refinanční operace. Těmi jsou pravidelné transakce, sloužící k poskytnutí likvidity. Uskutečňují se jednou týdně a rovněž doba splatnosti je jeden týden.
- Dlouhodobější refinanční operace jsou pravidelné transakce, opět sloužící k poskytnutí likvidity. Vykonávány jsou jednou za měsíc a jejich doba splatnosti jsou tři měsíce.
- Operace jemného doladění, jsou operace, které je možno vykonávat kdykoliv. Jejich hlavním cílem je změnit objem likvidity na trhu a ovlivnit tak úrokové sazby.
- Strukturální operace. Ty se mohou objevovat buď v podobě reverzních transakcí, přímých transakcí či v podobě emise dluhových cenných papírů.

Dalším nástrojem jsou i dvě stálé facility. Ty díky přijímání a poskytování likvidity od bank tak stanovují rozmezí jednodenních tržních úrokových sazeb:

- Mezní zápůjční facility umožňuje úvěrovým institucím, aby na základě výměny za způsobilá aktiva získaly od centrálních bank likviditu do druhého dne.
- Pomocí vkladových facility mohou úvěrové instituce u národních centrálních bank Eurosystemu ukládat prostředky do druhého dne.

Eurosystem také vyžaduje, aby povinné minimální rezervy, které musí úvěrové instituce skládat na svůj vkladový účet u příslušné národní centrální banky. Tyto minimální rezervy představují podíl části vkladů svých klientů. Vklady na tyto účty jsou úročené. Účelem tohoto nástroje je kontrola a stabilizace úrokové sazby peněz na peněžních trzích, případně vytvářet či snižovat nedostatek likvidity.

Jednotlivé úrokové sazby jsou nastaveny následovně:⁶³

- Jednodenní refinanční operace – 1,5 %
- Hlavní refinanční operace – 0,75%
- Jednodenní sterilizační operace – 0%

Dále mezi úrokové sazby patří i Euribor a Eonia.

⁶³NBS.SK, *Úrokové sazby ECB* [online]. cit. 2013-4-17. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokove-sadzby/urokove-sadzby-ecb>

Euribor, neboli Euro Interbank Offered Rate je mezibankovní referenční sazba v rámci hospodářské a měnové unie. Zavedena byla v roce 1999. Jedná se o sazbu, za kterou jsou nabízeny euro termínované vklady na mezibankovním trhu. Tato sazba je zveřejňována vždy v jedenáct hodin dopoledne středoevropského času. Její výpočet a zveřejňování má na starosti společnost Thompson-Reuters

Euonia (Euro overNight Index Average) je referenční sazba pro skutečně realizované jednodenní obchody v eurech. Vypočítává se jako vážený průměr všech jednodenních nezabezpečených úvěrových operací, které se uskutečnily mezi dvěma bankami na mezibankovním trhu zemí eurozóny.

Všechny z výše jmenovaných úrokových sazeb byly dle údajů Slovenské národní banky vydány v červenci roku 2012 a dle dosavadních zpráv zůstávají neměnné.⁶⁴ Výjimkou jsou samozřejmě sazby Euribor a Euonia, které jsou aktualizovány denně a jsou dostupné například z oficiálních internetových stránek obou sazeb.⁶⁵

Jak již bylo několikrát zmíněno, měnová politika České národní banky s pomocí svých nástrojů snaží velmi přiblížit k měnověpolitickými nástroji Evropské centrální banky. I přesto, že tyto nástroje mohou být velmi podobné, přesto jejich nastavení a sazby nejsou vždy úplně shodné. Dáno se to samozřejmě faktem, že Česká národní banka za prvé může svou měnovou politiku provádět zatím samostatně a za druhé její nastavení víc zohledňuje ekonomickou situaci v České republice. Při představě, že v eurozóně je v současnosti sedmnáct naprosto odlišných členů, kteří sice pro vstup do ní splnili jistá konvergenční kritéria, nicméně jejich ekonomika, tempo růstu a celková přizpůsobivost jsou naprosto odlišné. Nelze proto srovnávat například Estonsko s Německem či Francií. Podobně je tomu tak u České republiky. Za problémy eurozóny se skrývají mnohá úskalí, nicméně ani společná měnová politika jedné centrální banky, nedokáže všechny problémy vyřešit. Naopak národní centrální banky, které by byly samostatné a mohly tak klasicky přizpůsobovat objemy peněžních prostředků na svých

⁶⁴ PATRIA.CZ, ECB sazby nemění a euro považuje za riziko pro inflaci. [online]. cit. 2013-4-18, Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2261701/ecb-sazby-nemeni-a-euro-povazuje-za-riziko-pro-inflaci-kurz-pada-pod-134.html>

⁶⁵ EURIBOR-EBF.EU [online]. cit. 2013-4-18, Dostupné z: <http://www.euribor-ebf.eu/>

peněžních trzích by jistě dokázaly jednotlivé země ochránit před globální krizí mnohem lépe.

Co se měnové politiky jako takové týče, víme, že ať již u České národní banky, či Centrální evropské banky, obě usilují o jeden hlavní cíl a to udržování cenové stability. Není však mnohem jednodušší tuto stabilitu udržovat dle individuálních potřeb jednotlivých zemí?

3 Navrhované řešení k přijetí eura v ČR

Vzhledem k tomu, že existuje propojenost zemí v celé Evropské unii, ale především zemí eurozóny, které navíc spojuje jedna centrální banka, jedna stejná měnová politika, je v současné době krize eurozóny jen velmi malá šance k řešení dluhové a kreditní krize. Ke všemu navíc ani národní měnu nelze devalvovat. Vlády, zodpovědné za fiskální politiku jsou posléze oslabovány tím, že musejí být k eurozóně tak zvané solidární. Příkladem můžeme uvést Slovensko. To teprve nedávno vstoupilo do eurozóny, nicméně je nuceno platit dluhy za Řecko. To se nejen, že chovalo velmi nezodpovědně, ale navíc se do nedávna doslov vezlo na síle německé ekonomiky či fondů z Unie, do kterých samozřejmě přispívaly i ostatní státy.

Je také více než jasné, že státy se silnější ekonomikou jako je Německo či Francie postupně ztrácejí trpělivost a pomalu se začínají stavět proti tomu, aby musely neustále doplácet na státy, které jsou v eurozóně viditelně slabšími či doslova kolabují. Jedná se především o státy z jihu Evropy. Proto také například Německo, které je od počátku velkých zastáncem federalizace, přece jen začíná postupně bránit své vlastní zájmy.

3.1 Fiskální pakt

Situace v Evropě a především v eurozóně již došla tak daleko, že se dokonce představitelé členských zemí Evropské Unie dohodli na tom, že podepíší Evropský fiskální pakt. Jeho hlavním účelem je tak zvané si vynutit rozpočtovou disciplínu a tím současnou krizi eura omezit na minimum a zároveň odvrátit další krizi v budoucnu. Tento pakt ovšem znamená další omezování ze strany Brusely a udělení nové moci Evropské centrální bance. Ta by tak mohla opět rozšířit své rezervy.

Tento pak se rozhodly nepodpořit dva členské státy z 27 zemí EU. Velká Británie a Česká republika. K lednu roku 2013 jej již stihlo podepsat 15 zemí.

Podle české vlády není dodržování fiskálního paktu dostatečně vynutitelné, ani závazné a už vůbec ne transparentní.⁶⁶

⁶⁶EURACTIV.CZ, *V EU začal platit fiskální pakt, zatím se týká 15 zemí* [online]. cit. 2013-4-18. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/v-eu-zacal-platit-fiskalni-pakt-zatim-se-tyka-15-zemi-010506>

Tento nesouhlas s Evropským fiskálním paktem je více či méně pochopitelný. Jeho podpisem se jednotlivé země zavazují k dodržování velmi přísných fiskálních pravidel. Přičemž deficit státního rozpočtu by nesměl překročit více než půl procenta hrubého domácího produktu. Země, která by tento pakt porušila, by posléze musela platit finanční sankce. Pro Slovensko, které tento pak odsouhlasilo, nyní platí, že Brusel může zasahovat do jeho rozpočtové politiky. Tudíž Evropská unie má nyní nejen kontrolu nad měnovou politikou, i když by se centrální Evropská banka měla chovat jako instituce nezávislá, ale také nad fiskální politikou.

Pro Českou republiku zatím nepodepsání fiskálního paktu nemá příliš dalekosáhlé důsledky, neboť i kdyby jej podepsalo, závazný by pro něj až po přijetí eura. Je otázkou zda je Česká republika připravená na zásahy z Bruselu, zejména v období krize eurozóny, kdy by musela doplácet na ostatní nezodpovědné státy.

V tom zda podepsat či nepodepsat fiskální pakt, však nemá zřejmě jasno ani česká vláda či odborníci. Pro Českou televizi⁶⁷ se analytik David Marek vyjádřil tak, že podepsání paktu by zvýšilo důvěryhodnost českých veřejných financí.

V únoru roku 2012 dokonce vyšel článek popisující analýzu, která se snažila shrnout důvody, proč Češi nepodepsali fiskální pakt, i přesto, že vláda premiéra Petra Nečase podporuje fiskální opatrnost.⁶⁸ Jedním z důvodů, prý byla euroskepse bývalého prezidenta Václava Klause a fakt, že by tento pakt svým podpisem nepodpořil.

Fiskální pakt je sice dobrým způsobem jak kontrolovat fiskální politiku zemí eurozóny, nicméně to vypadá, že přichází trochu pozdě. Možná jeho zavedení mělo nastat ještě před vstupem zemí do eurozóny. Vzhledem k tomu, že se již Česko závázalo k přijetí eura, bude muset jednoho dne podepsat i fiskální pakt, je však otázkou kdy a za jakých podmínek tak učiní.

⁶⁷ČESKÁ TELEVIZE.CZ, CT24.CZ, *Nečas: Debata o fiskálním paktu má smysl až po přijetí finanční ústavy* [online]. cit. 2013-4-19. Dostupné z <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/212931-necas-debata-o-fiskalnim-paktu-ma-smysl-az-po-prijeti-financni-ustavy/>

⁶⁸EURACTIV.CZ, *Proč se Češi nepřipojili k evropskému fiskálnímu paktu?* [online]. cit. 2013-4-20, Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/clanek/proc-se-cesi-nepripojili-k-evropskemu-fiskalnimu-paktu-009585>

3.1.1 Vyhodnocení plnění maastrichtských kritérií

K tomu, aby mohla Česká republika zavést euro, musí splňovat všechna konvergenční kritéria stanovená Maastrichtskou smlouvou z roku 1992. Jelikož jsme se k jejich plnění a dlouhodobému udržování zavázali, vydává Česká národní banka ve spolupráci s Ministerstvem financí každý rok zprávu o stavu tohoto plnění. Poslední zpráva je z prosince roku 2012⁶⁹. Ta shrnuje veškeré informace a udává důvody, proč Česká republika zatím nemůže vstoupit do eurozóny.

- **Kritérium cenové stability.**

To zatím Česká republika nesplňuje. Ministerstvo financí a ČNB uvádějí jako důvod administrativní opatření, především zvýšení snížené sazby DPH na začátku roku 2012. Zároveň však předvídá, že v letech 2013 až 2015 by Česká republika měla tohoto kritéria dosáhnout, díky mírné inflaci. Ta podle konvergenčních kritérií nesmí přesáhnout 1,5 procentního bodu míry inflace tří členských států s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability. Vyhlášený inflační cíl pro ČR je přitom dvě procenta a jeho dodržování má na starosti Česká národní banka.

- **Kritérium stavu veřejných financí**

Toto kritérium stanovuje podmínky pro výši deficitu veřejných rozpočtů a celkového státního dluhu. Ani toto kritérium v současnosti Česká republika nesplňuje. Vzhledem k jeho neplnění, byl v roce 2009 zahájen postup při nadměrném schodku. Záměry současné fiskální politiky ČR ú vedou ke snižování deficitu a v roce 2015 by se podle odhadů měl snížit na 2,4 procenta z HDP. Přičemž tento vývoj mlže být ohrožen trvající krizí v eurozóně a její následné makroekonomické a fiskální dopady na ekonomiku ČR.

Co se týče kritéria pro podíl vládního dluhu na HDP, tak toto kritérium je Českou republikou dlouhodobě naplňováno již od dob jejího vstupu do Evropské unie. I přesto, že se dynamika vládního dluhu relativně zvýšila především po roce 2009. Největším rizikem, které by mohlo mít negativní dopad na toto kritérium je stárnutí obyvatelstva,

⁶⁹ MFCR.CZ, *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti s eurozónou*, s. 3–4. [online]. cit. 2013-4-20, Dostupný z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/vyhodnoceni_maastricht_2012.pdf

příčemž zamezení nárůstu státního dluhu by měly pomoci připravované reformy důchodového a zdravotního systému.

Vzhledem k tomu, že zatím Česká republika nepodepsala Fiskální pakt, se připravuje alespoň na nový ústavní zákon. Zákon o rozpočtové zodpovědnosti, by měl rozšířit fiskální pravidla i na ostatní subsektory sektoru vládních institucí.

- **Kritérium účasti v Evropském mechanismu směnných kurzů II**

Toto kritérium zatím není možno vyhodnocovat. Česká republika zatím nevstoupila do tohoto mechanismu a z tohoto důvodu také zatím nebyla stanovena centrální parita koruny k euru.

Zpráva také vypovídá o tom, že zatím nelze pozorovat jednoznačný trend koruny k euru. Vzhledem k tomu, že výchyly kurzu mohou v turbulentních dobách přesáhnout stanovený rozsah fluktuace. Pro úspěšné plnění kritéria stability měnového kurzu do budoucnosti bude tedy klíčové vhodné načasování vstupu do kurzového mechanismu ERM II. Tento vstup by se měl odehrát v podmínkách stabilní situace nejen v tuzemské ekonomice, ale také na světových finančních trzích i z hlediska investičních nálad vůči ČR i celému našemu regionu.

- **Kritérium konvergence úrokových sazeb**

Poslední z maastrichtských konvergenčních kritérií rovněž Česká republika splňuje bez problémů. Jak zpráva uvádí, výši úrokových sazeb by negativním způsobem neměla ovlivnit ani dluhová krize v eurozóně.

3.2 Ekonomická krize v Evropě

Jak již víme z úvodní kapitoly této práce, tak první roky po přijetí eura se obešly bez komplikací. Řada zemí, mezi nimiž se nacházelo například Španělsko a Irsko využily první vlny přijetí eura a tak zvaně se na něm svezly. Z počátku vše nasvědčovalo k úspěchu. I přesto se postupně začaly objevovat nerovnováhy mezi jednotlivými zeměmi, především v otázce jejich konkurenceschopnosti, míře inflace, ale především v přebytcích a schodcích platební bilance. Dále se začaly objevovat nespokojenosti ze strany obyvatel zemí eurozóny, neboť přijetí eura v jednotlivých zemích vyvolalo nárůst cen a nedošlo k očekávanému nárůstu hospodářského růstu a produktivity práce.

Když v roce 2008 naplno vypukla hospodářská krize, její dopady zasáhly i většinu západoevropských bank, neboť jejich aktiva byla ve většině případů složená z krizí nakažených aktiv Spojených států či Irska. Posléze se krize z původně pouze bankovního sektoru přesunula do dalších odvětví. Jejimi důsledky bylo posléze překračování maastrichtských kritérií v oblasti fiskální, kdy jednotlivé země eurozóny postupně přestaly zvládat míru svého zadlužení. Z krize bankovní se za nedlouho stala krize veřejného zadlužení, které můžeme nejpatrněji sledovat na státech jižní Evropy a Irska.

Vzhledem k tomu, že měnová politika je v zemích eurozóny vykonávána společně, bylo potřeba tyto krizí nejpostiženější země nějak stabilizovat. Proto byly podniknuty kroky k reformám ekonomického řízení EU a k posílení spolupráce hospodářských politik členských států. Mezi zařízení, které měly sjednat nápravu nerovnováhy v eurozóně, bylo například ustanovení Pracovní skupiny pro správu ekonomických záležitostí, založení Evropského semestru, Strategie Evropa 2020 či Pakt euro plus. Poslední jmenovaný návrh v sobě zahrnoval již zmíněnou Strategii Evropy či Evropského semestru a mezi jeho hlavní cíle patří podpora konkurenceschopnosti, posílení finanční stability členských států Evropské unie, podpora udržitelnosti veřejných financí a podpora zaměstnanosti. Česká republika se zatím rozhodla k Paktu nepřistoupit. Za prvé nebyla původně přizvána k jeho přípravě a za druhé, jelikož je jeho dopady například v daňové oblasti nejsou příliš jasné, rozhodla se jej zatím nepodpořit.

Roku 2010 finanční krize v eurozóně vstoupila do další fáze. Řecko začínalo vykazovat velmi negativní vývoj, a proto se představitelé EU rozhodli, že podniknou kroky, které by mohly zajistit finanční stabilitu eurozóny. Vzhledem k tomu, že Řecku byla poskytnuta půjčka od eurozóny i Mezinárodního měnového fondu a přesto nevyřešila jeho problémy a do ekonomických problémů začaly upadat i další země eurozóny bylo rozhodnuto o založení Evropského mechanismu stability. Jedná se o záchranný fond finanční pomoci pro země, které platí eurem. Evropský mechanismus stability (EMS) má v průběhu roku 2013 nahradit Evropský nástroj finanční stability. Ten byl koncipován jako dočasný mechanismus záchrany a jeho vznik odsouhlasily členské země eurozóny. Někdy též nazývaný jako euroval. Ten sídlí v Lucembursku a je to samostatná finanční instituce, která své finanční prostředky získává emisemi dluhových instrumentů a obligací na finančních trzích. Další mechanismus, který by měl být nahrazen EMS je Evropský mechanismus finanční stabilizace vznikl na základě dohody všech zemí Evropské unie. Tento mechanismus umožňuje Evropské komisi emitovat dluhopisy kryté rozpočtem EU a tak získávat finanční prostředky.

Vzhledem k tomu, že ČR zatím není členem eurozóny, nemusí se také podílet na Evropském nástroji finanční stability. Bohužel co se půjček ze strany Evropského mechanismu finanční stabilizace, zde se musí mimo jiné zaručovat i ČR.

Co se týče ESM, ani k jeho účasti není Česká republika povinována. Pokud by však vstoupila do eurozóny, musela by se do něj také zapojit.

3.2.1 Přistoupit ano či ne. Jak?

Od roku 2007, kdy byla přijata Eurostrategie neplatí pro Českou republiku nějaký přesně vymezený termín vstupu do eurozóny, na rozdíl od minulosti. Pravidelně dochází k vyhodnocování maastrichtských kritérií a ekonomické sladění České republiky s eurozónou.

Vzhledem k současné situaci globální hospodářské krize a ekonomikami některých členů eurozóny, jako je Řecko, Irsko, Portugalsko a nejnověji také Kypr, vyvstává otázka, zda je vůbec euro udržitelné a zda by si vstupem do eurozóny Česká republika naopak nepřitížila. S ohledem na neutuchající diskuze o výhodách a nevýhodách přijetí eura, zatím česká vláda termín přijetí eura nestanovila. Také

v souvislosti s neplněním všech konvergenčních kritérií Česká vláda nijak nepospíchá s přípravami k přijetí eura. To chce přijmout až za existence podmínek, že se euro znovu stabilizuje, zároveň však bude muset česká vláda velmi silně konsolidovat veřejné finance, neboť toto kritérium jí zatím činí největší problémy.

Díky tomu, že problémy ve fiskální oblasti působí v současné době eurozóně největší problémy a zároveň se velmi významným způsobem změnily podmínky a také závazky, které by plynuly z členství ČR v eurozóně, by Česká republika neměla vstupovat do eurozóny. Navíc jak můžeme vidět i na příkladu Kypru, stále pokračuje nestabilita nejen na finančních trzích, ale také ekonomického vývoje. ČR by se měla především ve vlastním zájmu zaměřit na konsolidaci veřejných rozpočtů a také zvýšit pružnost na trhu práce. Tyto názory sdílí také Česká národní banka a ministerstvo financí, které na základě vyhodnocení konvergenčních kritérií a současné situace v eurozóně nedoporučily České republice vstup do eurozóny ani přístup do ERMII. Přičemž vzjdeme k tomu, že prognózy předpokládají plnění některých konvergenčních kritérií až v roce 2015, v případě výskytu rizik i později, není ani o termínu zvedení eura v ČR rozhodnuto v nějakém blízkém horizontu.

Závěrem k práci

V první části práce jsme měli možnost se podrobněji seznámit s historií a původními záměry vzniku Evropské hospodářské unie, stejně tak jako s jejími stupni. Dále pak byly definovány konvergenční kritéria, které je potřeba plnit, v případě, že chce daná členská země Evropské Unie do eurozóny vstoupit. Vzhledem k tomu, že tato kritéria a především jejich plnění úzce souvisí s vykonáváním hospodářské politiky daného státu, byly v úvodní části také nastíněny konkrétní nástroje a jednotlivé cíle hospodářské politiky státu, se zaměřením na Českou republiku. V poslední podkapitole úvodní části, jsme měli příležitost se seznámit blíže s krizí eurozóny a jednotlivými zeměmi, které jí byly postiženy jako první a které především velmi negativně ovlivňují současnou stabilitu eura.

Původním cílem práce byla analýza hospodářské politiky státu s důrazem zaměřením na měnovou politiku, neboť právě ta nejvíce ovlivňuje, zda ČR vstoupí do eurozóny či nikoliv. Tohoto vytyčeného cíle se podařilo naplnit, a to v úvodní kapitole práce, díky mnoha zdrojům ať již díky internetových článkům či odborné literatuře zaměřující se na danou problematiku.

Druhá část práce se posléze věnovala konkrétnímu výkonu měnové politiky ze strany České národní banky, a nástrojům, které k dosahování cílů ČNB využívá, stejně jako způsobu, jakým předpovídá budoucí vývoj v ekonomice.

V poslední části práce jsem se věnovala otázce, zda by bylo dobrým rozhodnutím, kdyby Česká republika v současnosti přijala euro. Sdílím stejný názor jako mnoho odborníků, včetně těch z ministerstva financí a České národní banky, kteří vypracovávají každoroční zprávu o plnění konvergenčních kritérií. Česká republika nejen že neplní dvě ze čtyř konvergenčních kritérií, ale i přesto, že se blíží k jejich cílům, je důležité, aby těchto výsledků dosahovala dlouhodoběji. Navíc v současné době, kdy se mnohdy velmi často diskutuje otázka, zda některé země potýkající se s finanční krizí nemají raději vystoupit z eurozóny, neboť jejich účast v ní jim nepřináší žádnou záchranu. I přesto, že pravidelně dostávají finanční injekce. Snad jediným řešením

jejich problémů by bylo tedy vystoupení a devalvace národní měny, což při jednotné měně eura není možné.

Na základě analýzy zmíněné v úvodu práce byla tedy verifikována hypotéza, že Česká republika by zatím k přijetí společné měny přistoupit neměla.

Navíc by se Česká republika musela podílet svou účastí n většině záchranných fondů, což podle mého názoru není příliš logické. Proč by měla země, která, v době, kdy si státy zavinily svou finanční krizi, ještě ani v eurozóně nebyla, měla přispívat na jejich nehospodárnost a chyby. Navíc Česká republika ani její ekonomika, zatím nedosahují konvergence na úrovni států jako Německo či Francie. Vzhledem k mnoha fiskálním opatřením se již tak česká vláda příliš netěší oblibě občanů a po přijetí eura by s největší pravděpodobností nastal navíc nárůst cen

ČR by si podle mého názoru měla nejprve zreformovat fiskální sektor ve formě pravidelných a dlouhodobě vyvážených příjmů do státního rozpočtu. Dokončit důchodovou a zdravotnickou reformu a posléze vyčkávat, až se situace v eurozóně uklidní a stabilizuje. Do té doby by se mohlo České republice podařit splňovat další zbývající kritéria a posléze také vstoupit do eurozóny. Vyhlídky na to, kdy přesně euro přijmout, však zatím očekávat nelze, neboť dynamika změn v Evropě a v České republice je opravdu velmi těžce předvídatelná.

Résumé diplomové práce ve francouzském jazyce

Résumé de la thèse finale

Cette thèse finale décrit la situation de la République Tchèque et son attitude pour l'acceptation de l'euro pendant la crise de la zone d'euro.

La thèse décrit l'hypothèse que La République Tchèque n'a pas besoin d'entrer dans la zone d'euro pendant la crise de cette zone.

Au début de mon travail, il a été décrit l'histoire de l'Union économique et monétaire, la politique économique du l'état et des critères de convergence et la notion de la crise de la zone d'euro.

Dans la deuxième partie de thèse j'ai décrit les avantages et désavantages de l'entrée dans la zone d'euro avec l'orientation dans la politique économique qui est fait par La Banque Nationale de la République Tchèque, la politique monétaire. Cette politique et ces instruments ont été comparés avec la politique de la banque centrale, car la Banque Nationale tchèque est toujours indépendant concernant ces décisions dans cas quand ils sont nécessaires.

La troisième partie est sacrifiée à la conclusion si la décision doit être prise immédiatement. Sur la hypothèse de la thèse, je personnellement pense que la République Tchèque n'est pas préparé pour entrer dans la zone d'euro. De plus les critères de convergence ne sont pas encore réalisés par le gouvernement tchèque.

La crise dans la zone d'euro qui est causé par irresponsable attitude des quelques pays a, de plus, l'impact négative sur toute l'Union européenne et aussi sur les pays qui veulent entrer dans cette communauté.

A mon avis personnelle, la République Tchèque doit premièrement finir la réformation de la politique fiscale, surtout dans le secteur des revenus et dans le secteur de la santé avant de rentrer dans la zone d'euro qui n'est de plus pour l'instant très stable.

Seznam pramenů a literatury

Bibliografie:

- 1) CIHELKOVÁ E., JAKŠ. J. *Evropská integrace – Evropská unie*. 1. Vyd. Praha. Vysoká škola ekonomická v Praze. Nakladatelství Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0854-0.
- 2) DAVID R. *Politologie. Základy společenských věd*. 5.vyd. Olomouc: Nakladatelství Olomouc, s. r. o. 2005. ISBN: 80-7182-162-4.
- 3) DĚDEK O. I *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-076-8.
- 4) DOČKAL V, KANIOK P. *Evropská unie tak akorát, Praktický průvodce evropskou integrací*. Mezinárodní politologický ústav Masarykovy univerzity v Brně, Brno, 2005. ISBN 80-210-3846-2.
- 5) FIALA P., PITROVÁ M. *Evropská unie*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003. ISBN 80-7325-015-2.
- 6) FUCHS K., TULEJA P., *Základy ekonomie*. 1. Vyd. Praha, Ekopress, odborné nakladatelství, 2003. ISBN 80-86119-74-2.
- 7) KOLEKTIV AUTORŮ A KONZULTANTŮ, *Slovník cizích slov*, Encyklopedický dům, spol. s.r.o., 2. Vydání, 1996, Český Těšín.
- 8) KOTLÁN I.A KOL. *Aplikovaná hospodářská politika*. Ostrava, Sokrates,2001. ISBN 80-86572-01-3.
- 9) KOHOUT, P., *Finance po krizi, důsledky hospodářské recese a co bude dál*, Praha, Grada Publishing, a.s. 2009, ISBN: 978-80-247-3199-5.

Elektronické zdroje

- 1) BBC.CO.UK, *Record unemployment in Spain* [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.bbc.co.uk/news/business-15497309>
- 2) BUČKOVÁ, V., *Sekuritizace – novodobý globální trend s následky krize* [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/261776-sekuritizace-novodoby-globalni-trend-s-nasledky-krize/>
- 3) BUSINESS CENTER.CZ, *Ústava České republiky* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ustava-cr/hlava6.aspx>
- 4) BYZNYS.IHNED.CZ, *Druhá půjčka pro Řecko v ohrožení. Slovensko se postavilo proti ní* [online]. cit. 2013-3-25. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/zpravodajstvi-krize/c1-52034280-druha-pujcka-pro-recko-v-ohrozeni-slovensko-se-postavilo-proti-ni>,
- 5) BYZNYS.IHNED.CZ, *Řecká nezaměstnanost vystoupala k 27%. Více než polovina mladých Řeků je bez práce* [online]. cit. 2013-3-26. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-59097240-recka-nezamestnanost-vystoupala-k-27-vice-nez-polovina-mladych-reku-je-bez-prace>
- 6) CONCENCUS ECONOMICS, *Czech republic economic forecast*, cit. 2013-04-12. Dostupné z: http://www.consensuseconomics.com/Czech_Republic_Economic_Forecasts.htm
- 7) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Úvod* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: <http://www.cnb.cz>
- 8) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Cílování inflace v ČR*, [online]. cit. 2013-4-10. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html
- 9) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Měnová politika* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/

- 10) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *Měnověpolitické publikace - Zprávy o inflaci* [online]. cit. 2013-4-22. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/
- 11) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Měnová politika České národní banky*. [online]. cit. 2012–12–15. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/menova_politika_cnb.html
- 12) ČESKÁ SPOŘITELNA, *Měsíčník aktualit* [online]. cit. 2013-3-19. Dostupné z: http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/Mesicnik_2010_02.pdf?archivePage=EUMonthly_archive&navid=nav00209_eu_mesicnik
- 13) ČESKÁ TELEVIZE.CZ, CT24.CZ, *Nečas: Debata o fiskálním paktu má smysl až po přijetí finanční ústavy* [online]. cit. 2013-4-19. Dostupné z <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/212931-necas-debata-o-fiskalnim-paktu-ma-smysl-az-po-prijeti-financni-ustavy/>
- 14) ČESKÁ TELEVIZE.CZ, CT24.CZ, *Španělsko hlásí rekord - bohužel opět v míře nezaměstnanosti* [online]. cit. 2013-3-15. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/212206-spanelsko-hlasi-rekord-bohuzel-opet-v-mire-nezamestnanosti/>
- 15) ECB.INT, *Měnová politika*, s. 22 [online]. cit. 2013-4-18. Dostupné z: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/escb_web_2011cs.pdf
- 16) EURACTIV.CZ, *Proč se Češi nepřipojili k evropskému fiskálnímu paktu?* [online]. cit. 2013-4-20, Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/clanek/proc-se-cesi-neprijedli-k-evropskemu-fiskalnimu-paktu-009585>
- 17) EURACTIV.CZ, *Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny* [online]. cit. 2013-3-19. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/ecko-potvrdilo-podvod-pi-vstupu-do-eurozny>
- 18) EURACTIV.CZ, *V EU začal platit fiskální pakt, zatím se týká 15 zemí* [online]. cit. 2013-4-18. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/v-eu-zacal-platit-fiskalni-pakt-zatim-se-tyka-15-zemi-010506>
- 19) EURIBOR-EBF.EU [online]. cit. 2013-4-18, Dostupné z: <http://www.euribor-ebf.eu/>

- 20) EUROPEAN FINANCIAL STABILITY, *Facility: Key Figures* [online]. cit. 2013-3-25.
Dostupné z <http://www.efsf.europa.eu/about/key-figures/index.htm>
- 21) EUROSOKP.CZ, VĚCNĚ O EVROPĚ. *Mechanismus směnných kurzů* [online]. cit. 2012-1-20. Dostupné z: <http://www.eurosokp.cz/320/sekce/mechanismus-smennych-kurzu/>
- 22) EUROSOKP.CZ VĚCNĚ O EVROPĚ. Eurozóna: *Počátky jednotné měny* [online]. cit. 2011-10-04. Dostupné z: <http://www.eurosokp.cz/319/sekce/pocatky-jednotne-meny/>
- 23) EUROSOKP.CZ, VĚCNĚ O EVROPĚ. *Rozpočet EU. Problémy rozpočtu EU* [online]. cit. 2011-11-20. Dostupné z: <http://www.eurosokp.cz/8921/sekce/problemy-rozpocetu-eu/>
- 24) EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Hospodářská a měnová unie(HMU)* [online]. cit. 2012–1–25. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>
- 25) EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA: *Kritéria konvergence* [online]. cit. 2012–2–15.
Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>
- 26) FINANČNÍ NOVINY, ČNB *letos očekává deficit veřejných financí tři procenta* [online]. cit. 2013-4-1 Dostupné z: <http://www.financninoviny.cz/zpravy/cnb-letos-ocekava-deficit-verejnych-financi-tri-procenta-hdp/793053>
- 27) GUARDIAN.CO.UK, *Spain unemployment get worse* [online]. cit. 2013-3-15.
Dostupné z: <http://www.guardian.co.uk/business/2012/jan/27/spain-unemployment-53m-get-worse>
- 28) KOHOUT, P., *Španělská realitní chřipka*, Bydlení [online]. cit. 2012-2-15. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/bydleni/spanelska-realitni-chripka>
- 29) MFCR.CZ, *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou*, s. 3–4. [online]. cit. 2013-4-20, Dostupný z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/vyhodnoceni_maastricht_2012.pdf

- 30) NBS.SK, *Uplné znenia zákonov, Zákon o Národnej banke Slovenska* [online]. cit. 2013-4-17, Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z5661992_1_12_2009.pdf
- 31) NBS.SK, *Úrokové sadzby ECB* [online]. cit. 2013-4-17. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokove-sadzby/urokove-sadzby-ecb>
- 32) NOVINKY.CZ, *Osud eura závisí na Itálii, může být zachráněno*. [online]. cit. 2013-1-24, Dostupný z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/252073-osud-eura-zavisi-na-italii-muze-byt-zachraneno.html>
- 33) PATRIA.CZ, *ECB sazby nemění a euro považuje za riziko pro inflaci*. [online]. cit. 2013-4-18, Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2261701/ecb-sazby-nemeni-a-euro-povazuje-za-riziko-pro-inflaci-kurz-pada-pod-134.html>
- 34) PROTOKOL Č. 13 O KRITÉRIÍCH KONVERGENCE, ČL. 1 cit.2012 – 3 -1 Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:310:0339:0340:CS:PDF>
- 35) THE ECONOMIST, *The PIIGS that won't fly A guide to the euro zone's troubled economie*. [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/15838029>
- 36) ÚSTAV JAZYKA ČESKÉHO AKADEMIE VĚD ČESKÉ REPUBLIKY: *Slovník spisovného jazyka českého* [online]. cit. 2013–1–10. Dostupné z: <http://ssjc.ujc.cas.cz/search.php>
- 37) ZAVEDENÍ EURA: *Podmínky pro přijetí eura* [online]. cit. 2012–2–15. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_podmin_prijeti.html
- 38) ZAVEDENÍ EURA: *Vznik eurozóny* [online]. cit. 2013-1-24. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_vznik_eurozony.html