

UNIVERZITA PARDUBICE
FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2008

Bc. Lucie Zemánková

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Vliv Evropské centrální banky na ekonomiku zemí EU

Bc. Lucie Zemánková

Diplomová práce

2008

Zadávací list

Poděkování:

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucímu mé diplomové práce prof. RNDr. Bohuslavu Sekerkovi, CSc. za cenné rady a metodické vedení, které mi pomohly při vypracování této práce.

SOUHRN

Tato diplomová práce se zabývá Evropskou centrální bankou a jejím vlivem na ekonomiku zemí Evropské unie. Vedle měnové politiky je zaměřena na fiskální politiku, která je podrobněji zkoumána v Německu, Portugalsku a Řecku. Cílem této diplomové práce je zjistit, zda je fiskální politika na takové úrovni, aby mohla pomoci vyrovnávat asymetrické šoky a rozdílné dopady jednotné měnové politiky.

KLÍČOVÁ SLOVA

Evropská centrální banka; inflace; úrokové sazby; měnová politika; fiskální politika

TITLE

The Influence of the European Central Bank on the Economics of the EU

ABSTRACT

This diploma paper deals with the European Central Bank and its influence on the economics of the European Union countries. Apart from the monetary policy it is focused on the fiscal policy that is examined more in detail in Germany, Portugal and Greece. The aim of this diploma paper is to find out whether the fiscal policy is at such a level so that it can help stabilize asymmetrical shocks and unequal impacts of the monetary policy.

KEYWORDS

European Central Bank; inflation; interest rates; monetary policy; fiscal policy

OBSAH

1. Měnová unie	10
1.1 Vývoj hospodářské a měnové unie	10
1.1.1 Počátky měnové integrace	10
1.1.2 Wernerova zpráva	11
1.1.3 Had v tunelu	12
1.1.4 Evropský měnový systém	13
1.1.5 Delorova zpráva	15
1.1.6 Realizace projektu společné evropské měny – budování HMU	15
1.2 Maastrichtská konvergenční kritéria	18
1.3 Charakteristika eurozóny	19
1.4 Přínosy a náklady měnové unie	20
2. Charakteristika ECB, ESCB	23
2.1 Evropský systém centrálních bank (ESCB)	23
2.2 Centrální banka	24
2.2.1 Vztah centrálních bank členských zemí k národním orgánům	25
2.2.2 Nezávislost centrální banky	25
2.2.3 Evropská centrální banka	28
2.2.4 Národní centrální banky	29
3. Organizace a funkce ECB	30
3.1 Organizace ECB	30
3.1.1 Rada guvernérů	30
3.1.2 Výkonná rada	31
3.1.3 Generální rada	31
3.1.4 Prezident ECB	31
3.1.5 Rozhodovací proces v ECB	31
3.2 Funkce ECB	32
3.2.1 Měnová politika ECB	33
3.2.2 Evropské platby SEPA	38
4. Vliv ECB na ekonomiku zemí EU	45
4.1 Měnová politika ECB	45
4.1.1 Úroková sazba a ECB	46
4.1.2 Inflace a ECB	46

4.2	Fiskální politika	48
4.2.1	Pakt stability a růstu	48
4.2.2	Využití aplikace teorie her.....	52
4.3	Německo	55
4.3.1	Ekonomika Německa.....	56
4.3.2	Fiskální politika	60
4.4	Portugalsko	62
4.4.1	Ekonomika Portugalska.....	63
4.4.2	Fiskální politika	64
4.5	Řecko	65
4.5.1	Ekonomika Řecka.....	66
4.5.2	Fiskální politika	66
5.	Závěr	69
	Použitá literatura	72
	Seznam příloh	75

Seznam tabulek

Tabulka 1: Poplatky u vybraných bank za EU platby	44
Tabulka 2: Základní informace o Německu	56
Tabulka 3: Vývoj nezaměstnanosti v Německu	60
Tabulka 4: Státní rozpočet (v mld. €).....	61
Tabulka 5: Vývoj celkového zadlužení (v (mld. €)) a jeho podíl na HDP	62
Tabulka 6: Základní informace o Portugalsku	62
Tabulka 7: Základní informace o Řecku	65

Seznam obrázků

Obrázek 1: Etapy HMU	16
Obrázek 2: Eurozóna	20
Obrázek 3: Eurotower - Sídlo ECB	28
Obrázek 4: Saldo veřejných rozpočtů k HDP.....	51
Obrázek 5: Veřejný dluh zemí eurozóny k HDP	52
Obrázek 6: Věžňovo dilema	53
Obrázek 7: Věžňovo dilema	54
Obrázek 8: Vývoj reálného HDP	55
Obrázek 9: Inflace v eurozóně.....	57
Obrázek 10: Inflace v zemích eurozóny	59
Obrázek 11: Růst reálného HDP v Německu	60
Obrázek 12: Růst HDP v Portugalsku	63
Obrázek 13: Deficit veřejného rozpočtu k HDP (v %).....	64
Obrázek 14: Rozdíl dotací z EU a odvodů do EU, 2001 (v eurech na osobu za rok)	66
Obrázek 15: Deficit veřejného rozpočtu k HDP (v %).....	67
Obrázek 16: Veřejný dluh k HDP (v %).....	68

Seznam použitých zkratek

CB	Centrální banka
ECB	Evropská centrální banka
ECU	Evropská měnová jednotka
EK	Evropská komise
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropská měnová unie
EPC	Evropská platební rada
ERM	Exchange Rate Mechanism – mechanismus měnových kurzů
ES	Evropské společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
OCA	Optimum Currency Area – optimální měnová oblast
OMZ	Optimální měnová zóna
PSR	Pakt stability a růstu
SEPA	Single Euro Payment Area – Jednotný eurový platební prostor

Úvod

V současné době hrají centrální banky nezastupitelnou roli v bankovním systému. Jejich význam je v jednotlivých zemích odlišný a činnost je podmiňována zejména typem ekonomiky. Centrální banky mohou v dnešních tržních ekonomikách výrazně ovlivňovat ekonomický vývoj. Svě nezastupitelné místo mají především při regulaci množství peněz v oběhu a při regulaci bankovního systému dané ekonomiky.

Existence společné měny euro vyžaduje kromě přibližně stejných výchozích podmínek zúčastněných zemí měnovou unii a v rámci ní jednotnou měnovou politiku. Sdružování měnové politiky jednotlivými centrálními bankami je z politických, ekonomických i technických důvodů velmi obtížné. Proto byl vypracován koncept přechodu k jednotné měnové politice prováděné jedinou centrální bankou. Vstupem do eurozóny se země vzdává suverenity v provádění měnové politiky ve prospěch Evropské centrální banky (ECB), která zahájila svoji činnost 1.1. 1999.

V úvodu této diplomové práce je popsán vývoj integračních procesů vedoucích k založení Hospodářské a měnové unie (HMU), která je završením snah hospodářských politik v Evropě. Vytvoření HMU bylo doprovázeno založením Evropského systému centrálních bank (ESCB) v čele s ECB, jejichž základní charakteristika je popsána ve druhé části. Na tuto kapitolu navazuje organizace ECB, která je vykonávána třemi orgány, jimiž jsou Rada guvernérů, Výkonná rada a Generální rada. ECB je pověřena určitými úkoly, které jsou rovněž popsány v této části. Spolu s Evropskou komisí a Evropskou platební radou se zabývá problematikou SEPA (Single Euro Payment Area). SEPA neboli Jednotný europlatební prostor je jedním z nejdůležitějších prostředků pro plnou finanční integraci Evropy. Nejdůležitější funkcí ECB je provádění měnové politiky, která je v této kapitole podrobněji popsána.

Tyto informace jsou důležité pro pochopení problematiky, které je věnována čtvrtá kapitola, jež se zabývá vlivem ECB na ekonomiku zemí EU. Eurozóna je nesourodou oblastí, kde má uplatňování měnové politiky v každé zemi jiný účinek. Fiskální politika je jedním z posledních nástrojů hospodářské politiky, který zůstal jednotlivým zemím k dispozici a který by měl pomoci zemím při vyrovnávání asymetrických šoků.

Ve své práci jsme se zaměřila na tři země – Německo, Portugalsko a Řecko, konkrétně na jejich fiskální politiku. Cílem této diplomové práce je zjistit, zda je fiskální politika na takové úrovni, aby mohla pomoci vyrovnávat ekonomické rozdíly těchto zemí.

1. Měnová unie

1.1 Vývoj hospodářské a měnové unie

Měnová politika ve svém prvopočátku stála na okraji zájmu zakládajících zemí, postupně se však integrovala, až se stala jednou ze společných politik Společenství. Tento proces trval čtyřicet let. Všechny ostatní oblasti výlučné kompetence EU (např. zemědělská, obchodní politika) byly plně komunitarizovány hned v počátcích evropské integrace a další oblasti se nacházejí v různých fázích koordinace. Přestože je integrace v měnové oblasti ukončena, celý projekt HMU je úzce vázán na hospodářskou politiku. Tato oblast je však na úrovni EU stále součástí mezivládní spolupráce, a proto se objevují třetí momenty mezi nadnárodně spravovanou měnovou politikou a pouze koordinovanou hospodářskou politikou.

Evropskou měnovou integraci je možné rozdělit na čtyři základní etapy:

1. období mezivládní spolupráce (1958 – 1970) – koordinace měnových politik v rámci fungování bretton-woodského měnového systému;
2. období užší kooperace (1971 – 1990) - návrh prvního plánu na vytvoření společné měny a vytvoření Evropského měnového systému (EMS);
3. období přípravy na zavedení jednotné evropské měny (1990 – 1998) - definování základní koncepce celého projektu HMU a následně jeho postupná, rychlá realizace;
4. období vzniku HMU a dovršení měnové integrace (1999 – dosud) - zavedení jednotné měny nejprve v bezhotovostní podobě, později jako platidlo a převzetí kompetencí ohledně měnové politiky ECB. [2]

1.1.1 Počátky měnové integrace

Nestabilita mezinárodního měnového systému a potřeba chránit evropské měny před výkyvy amerického dolaru byly důvodem rostoucího zájmu o měnovou integraci v 60. letech. Vytvořením celní unie v roce 1968 byl dokončen první krok k realizaci společného trhu. Každá země ovšem reagovala na spekulativní tlaky své měny jinak, což vedlo k napětí mezi evropskými měnami a ohrožení dalšího rozvoje společného trhu. To se stalo důvodem prvním návrhů a analýz o užší integraci hospodářské a měnové oblasti, které se shodovaly v nutnosti její harmonizace, ale lišily se ve způsobu, jak toho dosáhnout.

Komise Evropského společenství (ES) předložila Memorandum o koordinaci hospodářských politik a měnové spolupráce uvnitř Společenství, známého jako **Barreho plán**. Podle plánu je možné dosáhnout sjednocení měny fixací kurzů. Obsahoval tři hlavní doporučení vycházející z předpokladu, že hospodářská koordinace mezi členskými zeměmi musí být doplněna o měnovou podporu ze strany Společenství:

- koordinaci střednědobých národních hospodářských politik;
- užší koordinaci krátkodobých národních hospodářských politik;
- ustavení společného mechanismu pro měnovou spolupráci.

Kromě tohoto plánu byl významný i tzv. **Schillerův plán**, který předložila německá vláda o rok později v roce 1970. Plán poukazoval na to, že tržní tlaky na změnu kurzů způsobují právě rozdíly v hospodářských podmínkách, zejména v míře inflace. Proto před jakýmkoli pokusem o fixaci měnových kurzů, případně zavedením společné měny, musí nastat efektivní koordinace hospodářské politiky v rámci Společenství. Byl to opačný pohled, než jaký předkládal Barreho plán, který podporovala Francie, Belgie a Lucembursko, zatímco Schillerův plán SRN, Nizozemí a Itálie. Barreho plán byl příkladem monetaristické koncepce vytvoření HMU, zatímco Schillerův plán představoval ekonomistický pohled. [5]

1.1.2 Wernerova zpráva

Významným mezníkem v dalším rozvoji měnové integrace se stal summit hlav států a šéfů vlád konaný v roce 1969 v Haagu. Poprvé zde byly formulovány konkrétní návrhy vedoucí k vytvoření HMU, neboť autonomní hospodářská a měnová politika každé členské země působila stále větší potíže.

Vytvořením plánu byla pověřena expertní skupina pod vedením tehdejšího lucemburského premiéra a ministra financí Sierra Wenera. Výsledný text, známý jako Wernerova zpráva, byl zveřejněn 7. října 1970 a stal se prvním obsáhlým plánem ES na zřízení HMU. Šlo o nalezení kompromisu mezi dvěma soupeřícími koncepcemi, tzv. ekonomisty a monetaristy.

„Ekonomisté“ (zastánci tzv. korunovační teorie), zastoupeni zejména SRN a Nizozemím, argumentovali, že ustavení měnové unie má smysl teprve tehdy, pokud dojde k dostatečné harmonizaci národních ekonomik. Měnová unie se měla stát korunovačním vrcholem postupného procesu, během kterého dojde k harmonizaci hospodářských politik mezi členskými zeměmi.

„Monetaristé“ (zastánci tzv. teorie lokomotivy), především Francie, Belgie, Lucembursko, ale i Komise ES, naopak namítali, že měnová integrace je základním předpokladem, předstupněm úspěšné hospodářské integrace. Usilovali o rychlé zavedení společné měny, která má mít pozitivní efekt na další hospodářské sblížení zúčastněných zemí. Silná institucionální měnová struktura s pevně fixovanými měnovými kurzy bude hnacím motorem sblížení hospodářských politik.

Wernerova zpráva počítala s vytvořením HMU ve třech etapách. Podrobně analyzovala první dvě etapy a v obecnější rovině popisovala reformy, které musí být uskutečněny ve třetí etapě. K dokončení unie mělo dojít v roce 1980, ale vzhledem ke značné mezinárodní měnové nestabilitě, která následovala po zhroucení brettonwoodského měnového systému na počátku 70. let 20. století, a s ohledem na mezinárodní recesi, která byla důsledkem první ropné krize v roce 1973, však k uskutečnění prvních plánů vytvořit HMU nikdy nedošlo. [5]

1.1.3 Had v tunelu

V roce 1971 přišla světová měnová krize, která vedla ke zrušení konvertibility dolaru a posléze ke zhroucení bretton-woodského systému pevných kurzů a přechodu na systém plovoucích kurzů. Ve snaze reagovat na situaci a udržet měnovou spolupráci v rámci první etapy Wernerova plánu bylo rozhodnuto o vytvoření systému vzájemného navázání evropských měn a zajištění jejich stability vazbou na americký dolar. Jeho základem se stal podpis Basilejské dohody mezi centrálními bankami šesti členských (Německo, Itálie, Francie, Belgie, Lucembursko, Nizozemí) a kandidátských zemí (Irsko, Dánsko, Velká Británie, záhy také Norsko), která se stala základem systému označovaného jako „had v tunelu“ (též „měnový had“). Evropské měny vázané na sebe představovaly hada (maximální rozpětí 2,25 %), tunel potom rozpětí vůči dolaru (4,5 %), ve kterém se pohybovaly. Systém začal fungovat od dubna 1972. Systém předpokládal mnohem větší úsilí v koordinaci hospodářských politik, na což měla dohlížet Rada ministrů financí (ECOFIN). Obě součásti celého projektu, hospodářská i měnová unie, tak měly být vytvářeny paralelně.

V souvislosti s postupnou realizací HMU došlo 6. dubna 1973 ke vzniku Evropského fondu pro měnovou spolupráci, který se měl stát zárodkem budoucího systému centrálních bank a byl nakonec jediným realizovaným výstupem Wernerova plánu.

Nestabilní mezinárodní měnová situace a postupná devalvace dolaru nutily v březnu 1973 země sdružené v hadovi k tzv. opuštění tunelu. Had sice zůstal zachován, ale jednotlivé země z něj postupně vystupovaly a z části vstupovaly zpět, až se v něm nakonec udržely pouze silné měny (německá marka, dánská koruna). Neúspěch hada měl dopad na celou koncepci HMU a přes snahu ES nakonec Wernerův plán ztroskotal. [5]

1.1.4 Evropský měnový systém

V roce 1979 se tehdejších devět členských zemí EHS rozhodlo měnové nestabilitě čelit, a vytvořilo Evropský měnový systém (EMS) . Hlavním nástrojem byl kurzový mechanismus označovaný jako ERM (tj. Exchange Rate Mechanism) s jehož pomocí se mezi měnami těchto zemí stanovily pevné devizové kurzy, které bylo možné upravovat. EMS se tak stal alternativním projektem měnové integrace a volnější variantou měnového hada. Systém začal fungovat od 13. března 1979. Struktura EMS zahrnovala tři základní prvky:

- evropskou měnovou jednotku;
- mechanismus měnových kurzů;
- úvěrové mechanismy.

Evropská měnová jednotka

Evropská měnová jednotka (European Currency Unit – ECU) představovala koš všech zúčastněných měn a měla pevnou hodnotu složenou z jejich podílů. Národní měny byly v ECU zastoupeny úměrně ke své ekonomické síle, jejich podíl se měnil každých pět let a odpovídal podílu, který měl HDP členské země na celkovém HDP Společenství. ECU byla zavedena pouze v bezhotovostní podobě. Jejím hlavním úkolem bylo plnit funkci rezervní měny uvnitř Společenství a sloužit jako nástroj transakcí uvnitř celého EMS. Rozlišovalo se mezi tzv. oficiální (používaná v rámci EMS), soukromou (bankovní operace) a zelenou ECU (určenou pro zemědělské platby).

Mechanismus měnových kurzů (ERM)

ERM fungoval na základě tzv. paritní mřížky a indikátoru divergence a byl nejdůležitější součástí systému. Stal se kompromisem mezi Francií, která chtěla stanovit měnová pásma vazbou k ECU, a Německem, jež požadovalo definovat měnová pásma bilaterálně. Měny zúčastněných zemí byly pevně svázány ve dvojicích (tzv. směnné kurzy) a tvořily paritní mřížku, v níž se mohly pohybovat ve flukтуаčním rozpětí $\pm 2,25$ % od

centrální parity, kurzu ECU. Některé země si mohly zvolit širší rozpětí $\pm 6\%$ (případ Itálie, později Španělsko, Velká Británie, Portugalsko). Pokud byla tato hodnota v jisté dvojici překročena, musely obě centrální banky intervenovat a kurz opět stabilizovat. K tomu sloužily úvěrové mechanismy. Kryly náklady z devizových intervencí nebo sloužily k překlenutí deficitů platební bilance.

Kurzový mechanismus

Kurzový mechanismus byl politicky velmi důležitý. Čím úžeji byly stanoveny širší pásma, tím více bylo zapotřebí, aby členové EMS uskutečňovali stejně zaměřenou měnovou, finanční a hospodářskou politiku, a tím menší manévrovací prostor měly jednotlivé národní centrální banky. Širší pásma poskytovala posléze informace o tom, jaké úrovně konvergence mezi sebou dosáhly země v klíčových úsecích hospodářské politiky a jaká je jejich vůle k celkové stabilitě Společenství. Tzv. jádro EMS, které uplatňovalo užší hranici $\pm 2,25\%$, tvořily Belgie, Dánsko, SRN, Francie, Nizozemsko, Lucembursko a Irsko. V letech 1992 - 1993 došlo k prudkým turbulencím v EMS. Trhy testovaly především měnový kurz italské liry a britské libry. S výjimkou německé marky a nizozemského guldenů muselo být 2. srpna 1993, kdy krize vyvrcholila, flukтуаční pásmo rozšířeno na $\pm 15\%$, což vedlo fakticky k vyřazení EMS z provozu.

Důvody dlouhodobé neudržitelnosti systému fixních kurzů a EMS

Prvním důvodem je problém reputace. Měnové autority v této situaci většinou nesledují pouze jeden cíl (zachování pevně stanoveného měnového kurzu), ale odděleně od něj i další domácí cíle, např. financování rozpočtového deficitu nebo snížení nezaměstnanosti. Čím větší váhu centrální banka přikládá domácím cílům, tím méně je měnový režim důvěryhodný.

Druhý problém souvisí s nastavením systému fixních kurzů, resp. úrovně peněžní zásoby a úrokové míry. Zda tu bude jedna země, která bude nezávisle rozhodovat o měnové politice a ostatní ji budou následovat (asymetrický model), nebo země budou spolupracovat (symetrický model). Většina systémů fixních kurzů fungovala na základě asymetrického modelu, což byl i příklad EMS (ačkoli byl původně plánován jako symetrický systém). Důsledkem této asymetrie bylo, že slabé měny byly nuceny k měnovému přizpůsobování se německé marce. Problém asymetrického systému je tak v tom, že vede ke konfliktům o celkovém směřování měnové politiky, a to zvláště když

dojde k recesi. Ostatní země pak považují takovou měnovou politiku za pro ně nevhodnou, odporující jejich zájmům.

Třetí problém je spojený se zvyšující se mobilitou kapitálu. Tam, kde panuje vysoká mobilita kapitálu, vede očekávání devalvace k okamžitému přesunu velkých objemů kapitálu v reakci na rozdíly v úrokových sazbách. Kromě toho se systém fixních kurzů stává více náchylný ke spekulativním útokům. To všechno zvyšuje náklady na obranu fixního kurzu a zároveň pokušení měnových autorit se fixního kurzu vzdát. [4] [5]

1.1.5 Delorova zpráva

V druhé polovině 80. let 20. století byla opět oživena myšlenka na vybudování HMU Jednotným evropským aktem, který byl přijat v roce 1986 a na jehož základě vznikl jednotný trh. Aby bylo možné využívat výhody jednotného trhu, bylo zapotřebí zavést jednotnou měnu. V roce 1988 pověřila Evropská rada Delorsův výbor, aby posoudil možnosti realizace HMU.

Dokument obsahoval kromě shrnutí dosavadního stavu hospodářské a měnové integrace analýzu důsledků při vytváření závěrečné fáze budování HMU a detailní návrhy, kterých má být dosaženo v rámci realizace HMU. Zpráva ideově vycházela z Wernerova plánu a navrhla vybudovat měnovou unii ve třech etapách. Evropská rada schválila Delorovu zprávu jako „Strategii evropské Hospodářské a měnové unie“ v červnu 1989 na zasedání v Madridu a rozhodla o započetí první etapy od 1. července 1990.

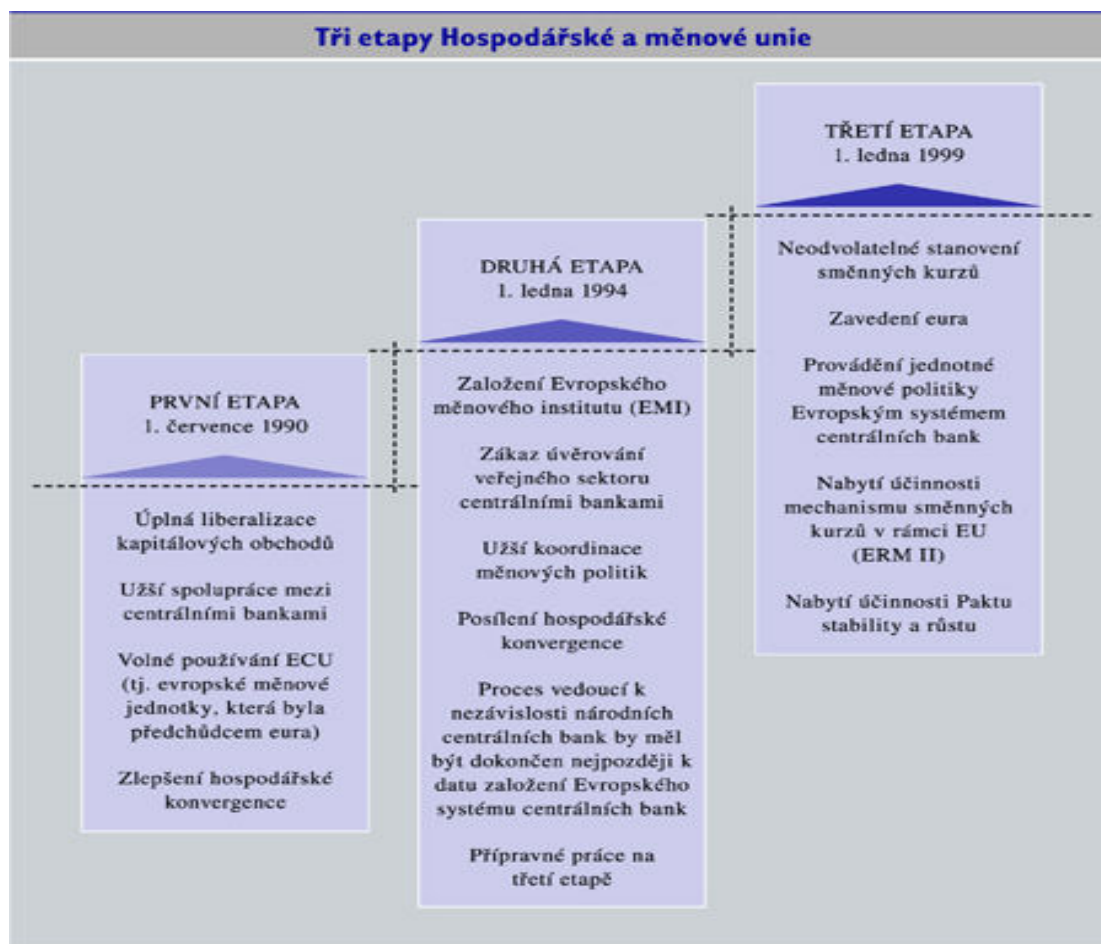
Na základě Delorovy zprávy z roku 1989 byla zahájena jednání týkající se Smlouvy o EU, na jejímž základě došlo k založení EU a k úpravě Smlouvy o založení ES. Tento dokument byl podepsán v únoru 1992 ve městě Maastricht (odtud rovněž označení Maastrichtská smlouva) a nabyl účinnosti 1. listopadu 1993. Základem se stala třípilířová struktura EU, přičemž HMU se stala součástí prvního, nadnárodního pilíře, a zároveň jedním z hlavních cílů nově vytvořené EU. Ostatní dva pilíře byly mezivládní – Společná zahraniční a bezpečnostní politika a Spolupráce v oblasti justice a vnitra. [3] [2]

1.1.6 Realizace projektu společné evropské měny – budování HMU

Časový harmonogram jednotlivých kroků při vytváření HMU byl Smlouvou o EU rozdělen do tří základních etap, které na sebe vzájemně navazovaly. Během nich došlo k postupné realizaci HMU, přičemž tyto etapy byly rozdílné co do obsahu i délky. Zatímco první etapa byla pouze startovací a z hlediska koordinace ne příliš náročná, ve druhé etapě

byla učiněna nejdůležitější rozhodnutí, přijata potřebná opatření a členské země měly splnit konvergenční kritéria. Na ni navázala třetí etapa, která se pojila se vznikem HMU a během níž byla evropská měna zavedena v hotovostní podobě.

Obrázek 1: Etapy HMU



Zdroj: www.ecb.int

Přípravná a startovací fáze – první etapa

První etapa zahájila proces budování HMU sérií přípravných kroků. V ekonomické oblasti došlo k dokončení jednotného vnitřního trhu a realizaci volného pohybu zboží, osob, kapitálu a služeb. Rozpočtově byly posíleny nástroje politiky hospodářské a sociální soudržnosti (především strukturální fondy) za účelem výraznějšího omezení regionálních rozdílů uvnitř EU. Dalším prvkem byla koordinace rozpočtových politik členských zemí. V rámci Výboru guvernérů centrálních bank byla posílena konzultace v oblasti měnových politik členských zemí a prosazování jejich koordinace se záměrem dosáhnout cenové stability.

Přechodná a klíčová fáze – druhá etapa

Druhá etapa byla nejdůležitější a nejnáročnější fází přechodu k HMU. Vytvořila institucionální, ekonomické a právní předpoklady pro zavedení společné měny, protože se začátkem třetí etapy již došlo ke vzniku HMU.

Na počátku této etapy začal fungovat Evropský měnový institut (EMI) jakožto institucionální předchůdce Evropské centrální banky (ECB) a s koncem této etapy také zanikl. EMI začal koordinovat měnovou politiku a připravovat vznik Evropského systému centrálních bank (ESCB) a ECB. Jeho úkolem bylo vytvořit – po stránce regulační, organizační a logistické – základy, které budou tyto instituce potřebovat k plnění svých úkolů.

Komise jakožto klíčový orgán v procesu realizace měnové unie zveřejnila 31. května 1995 Zelenou knihu o vytvoření HMU, která obsahovala podrobné kroky k zavedení společné měny (tzv. fáze), definující závěrečnou část přechodu k HMU. Následně v roce 1996 vyhlásila Evropská komise společně s Evropským parlamentem komunikační strategii v rámci Programu informovanosti občana Evropy (PRINCE). Jeho cílem bylo posílit důvěru veřejnosti v naplnění Smlouvy o EU, pokud jde o vytvoření HMU, a zvýšit informovanost mezi bankami a dalšími institucemi. V této etapě bylo rovněž rozhodnutím summitu Evropské rady v roce 1995 v Madridu stanoveno, že jednotná měna ponese název „euro“.

Na zasedání Evropské rady v Amsterdamu v roce 1997 byl schválen formou rezoluce Pakt stability a růstu. Smyslem tohoto nástroje bylo zajistit plnění fiskálních kritérií i po vstupu členské země do HMU. Účastníci amsterdamského setkání rovněž dospěli k závěru o principech nového mechanismu měnových kurzů (tzv. ERM II), který se týkal zemí mimo eurozónu, a podpořili nařízení regulující právní rámec evropské měny. ERM II kopíruje fungování předchozího mechanismu: měnové kurzy fluktuují v pásmu $\pm 15\%$ od centrální parity, euro plní úlohu měnové kotvy, intervence na měnových trzích nesmí ohrozit měnovou stabilitu eurozóny a hlavní zátěž případných intervencí nesou centrální banky na měnové unii neparticipujících zemí.

V závěru druhé etapy rozhodla Rada EU ve složení hlav států a šéfů vlád na svém mimořádném zasedání, že do HMU vstoupí k 1. lednu 1999 jedenáct členských zemí: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. Hlavním ukazatelem bylo plnění konvergenčních kritérií a soulad

právních předpisů s pravidly HMU, především statutu národní centrální banky se statutem ESCB. Mimo oblast eurozóny zůstaly Řecko a Švédsko, země, které podle Rady nesplnily konvergenční kritéria. Další dvě země, Velká Británie a Dánsko, využily své výjimky (opt-out) ve Smlouvě o EU a svou účast ve třetí etapě odmítly.

Vlády členských zemí HMU jmenovaly prezidenta, viceprezidenta a čtyři další členy Výkonné rady ECB, které nabylo účinnosti 1. června 1998 a znamenalo faktické ustavení ECB. Vznikl tak ESCB tvořený ECB a národními centrální banky zúčastněných členských zemí, který začal ve třetí etapě formulovat a definovat jednotnou měnovou politiku EU.

Závěrečná a cílová fáze – třetí etapa

Od 1. ledna 1999 začala třetí etapa, čímž zahájila HMU oficiálně svoji činnost. Kompetence v měnové politice přešly na úroveň Společenství, zodpovědnost za provádění měnové politiky převzala ECB. Při zahájení této etapy byly pevně zafixovány měnové kurzy mezi měnami zúčastněných zemí a eurem. Po splnění konvergenčních kritérií se připojilo k HMU jako dvanáctý člen Řecko.

Počínaje 1. lednem 2002 pak došlo k fyzickému zavedení eura do oběhu a současně k výměně národních bankovek a mincí za euro.

Vznikem HMU a zavedením eura jako platidla byla sice formálně dovršena měnová integrace, ale fakticky tento proces stále pokračuje, protože tu jsou členské země, které stojí vně eurozóny. Ať už z důvodu, že nesplnily konvergenční kritéria či ještě nebyly členy EU a na vstup se musí připravit (pre-ins), nebo mají výjimku ze smlouvy (opt-outs). Hlavní rozdíl ovšem spočívá v tom, že země s opt-outs se připojit nemusí, zatímco pre-ins ano. V jejich případě je zásadní časový okamžik, kdy splní konvergenční kritéria nutná ke vstupu do HMU, přičemž neexistuje konkrétní termín, do kdy tak musí učinit. [2]

1.2 Maastrichtská konvergenční kritéria

Země, které mají v úmyslu zavést euro jako svou měnu, musí dosáhnout vysoké úrovně tzv. udržitelné konvergence. Stupeň konvergence je posuzován na základě kritérií stanovených Maastrichtskou smlouvou, která musí daná země splnit. Jde o soubor podmínek, na jejichž splnění závisí vstup členské země do eurozóny. Základní kritéria jsou dvě v měnové oblasti (inflace a dlouhodobé úrokové sazby), dvě v oblasti fiskální (schodek veřejných rozpočtů, veřejný dluh) a požadavek kurzové stability (účast v ERM II):

1. **Kritérium cenové stability** – členská země vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace, sledovanou během jednoho roku před šetřením, která nepřekračuje o více než 1,5 % míry inflace nanejvýš tří členských zemí, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě, který bere v úvahu rozdílnosti v národních definicích.
2. **Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb** – v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členské země nepřekročí o více než 2 % úrokovou sazbu těch – nanejvýše tří – členských zemí, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů, nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílným definicím v jednotlivých členských zemích.
3. **Kritérium veřejného deficitu** – poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k HDP v tržních cenách nepřekročí 3 %.
4. **Kritérium hrubého veřejného dluhu** – poměr veřejného vládního dluhu v tržních cenách HDP nepřekročí 60 %.
5. **Kritérium stability kurzu měny a účasti v ERM** – členská země dodržuje normální rozpětí, která jsou stanovena mechanismem směnných kurzů EMS. [3]

Cílem uvedených kritérií je zajistit, aby do třetí etapy HMU směly vstoupit pouze ty země, jejichž hospodářská politika se zaměřuje na stabilitu a jež vykazují cenovou stabilitu.

1.3 Charakteristika eurozóny

Před vytvořením eurozóny bylo možné ekonomiky jednotlivých současných členů označit za poměrně otevřené. Nyní však tvoří součást větší a mnohem soběstačnější hospodářské zóny. Velikostí je eurozóna srovnatelná s významnými ekonomikami, jako jsou USA nebo Japonsko.

Se svými 317 miliony obyvatel patří eurozóna k největším ekonomikám na světě. EU jako taková se skládá z 27 členských zemí, ve kterých žije celkem 494 milionů obyvatel. Pro srovnání, populace Spojených států dosahuje 300 milionů, v Japonsku žije 128 milionů obyvatel.

Obrázek 2: Eurozóna

Na základě HDP přepočteného paritou kupní síly byly v roce 2006 nejsilnější ekonomikou Spojené státy, jejichž podíl na světovém HDP dosáhl 19,7 %. Se svými 14,6 % je následovala eurozóna, Japonsko se podílelo 6,3 %.



Eurozónu může vývoj celosvětové ekonomiky značně ovlivnit, ovšem menší otevřenost její ekonomiky znamená, že změny cen

Zdroj: www.ecb.int

zahraničního zboží mohou mít na domácí ceny pouze omezený vliv. Eurozóna je však otevřenější než trhy Spojených států či Japonska. V roce 2006 dosáhl vývoz zboží a služeb z eurozóny coby podíl na HDP výrazně vyšší úrovně (20,9 %) než ve Spojených státech (10,8 %) a Japonsku (16,8 %). [19]

1.4 Přínosy a náklady měnové unie

Optimální měnová oblast (Optimum Currency Area – OCA) je definována jako ekonomický prostor, který je charakterizován vnitřní mobilitou faktorů (včetně meziregionální a meziodvětvové mobility) a vnější nemobilitou faktorů. Zóna, kterou je možné považovat za OCA, se musí vyznačovat nejen flexibilitou cen, ale i mezd. Podle teorie o nákladech a přínosech měnové unie – teorie optimální měnové zóny (OMZ) musí země aspirující na přijetí společné měny splnit tři podmínky, aby měnová unie mohla uspokojivě fungovat:

- nesmějí být vystaveny příliš rozdílným makroekonomickým šokům;
- jejich trh práce musí být dostatečně flexibilní, aby se tamější ekonomiky mohly po přijetí společné měny dobře přizpůsobit případnému asymetrickému šoku;

- musejí dosáhnout dostatečného stupně vzájemné propojenosti zahraničního obchodu, což sníží pravděpodobnost asymetrického šoku a také zvýší potenciální přínosy přijetí společné měny.

Konceptuálně jsou kritéria OMZ poměrně jasná, nicméně poněkud méně jasné je, v jaké míře mají být splněna, aby měnová unie dobře fungovala. Teorie OMZ poukazuje na některé praktické problémy, které mohou být spojeny se vznikem měnových unií. Například bývá poukázáno na rozdílnou ekonomickou úroveň zemí, nízkou mobilitu pracovní síly uvnitř zemí (malá ochota změny bydliště) i mezi zeměmi (existence jazykové bariéry), na nákladnost a politickou nepopulárnost řešení problému nerovnováh prostřednictvím rozpočtových přerozdělovacích procesů. Další praktické problémy konceptu OMZ jsou spojeny s otázkami optimálního politického uspořádání vzniku a fungování měnové unie (federace, konfederace aj.).

Za hlavní přínosy vzájemného spojení zemí do měnové unie lze považovat:

- pokles transakčních a administrativních nákladů spojených s existencí více měn;
- snížení nákladů spojených s řízením měnových (kurzových) a úrokových rizik více měn;
- zjednodušení kalkulací očekávaných výnosů, nákladů a cen v mezinárodním srovnání;
- zvýšení stability měnového kurzu společné měny oproti stabilitě měnových kurzů jednotlivých národních měn v důsledku zvýšení velikosti devizového obratu (větší hloubka devizového trhu);
- větší síla centrální banky měnové unie ve srovnání s národními centrálními bankami při kontrole vnitřní a vnější stability měny;
- expanze zahraničního obchodu a zvýšení mobility kapitálu mezi členy měnové unie v důsledku snížení transakčních a rizikových nákladů;
- snížení dopadu změn měnového kurzu na cenovou hladinu a reálný růst ve srovnání s malými otevřenými ekonomikami;
- možnost využívání společné měny ve funkci mezinárodní obchodní a rezervní měny (možnost financování deficitu běžného účtu měnové unie prostřednictvím vlastní měny). [6]

- **Za hlavní náklady vzájemného spojení zemí do měnové unie lze považovat:**
- ztrátu autonomní měnové politiky;
- ztrátu kurzové politiky (absence kurzového vyrovnávacího procesu platební bilance);
- snížení autonomie fiskální politiky z důvodu nutnosti přizpůsobování pravidlům měnové unie;
- náklady v případě kolapsu celého projektu měnové unie. [6]

Zavedením společné měny se země vzdávají nejenom možnosti ovlivňovat měnovou politiku v podobě stanovování základních úrokových sazeb, případně povinných minimálních rezerv. Zároveň ztrácejí především možnost působit prostřednictvím svých centrálních bank na směnné kurzy vlastní měny. Tím se zříkají možnosti zasáhnout v případě nepříznivého vývoje ekonomiky, ať už tyto tendence vznikají díky vnitřním či vnějším šokům. Z dlouhodobého hlediska jsou negativa po zavedení jednotné měny především na straně menších zemí, jejichž hospodářská politika ztrácí flexibilitu a které se stávají víceméně politicky závislé na velkých ekonomických hráčích.

2. Charakteristika ECB, ESCB

Existence společné měny euro vyžaduje kromě přibližně stejných výchozích podmínek zúčastněných zemí měnovou unií a v rámci ní jednotnou měnovou politiku. Sklaďování měnové politiky jednotlivými centrálními bankami je z celé řady politických, ekonomických i technických důvodů velmi obtížné. To si plně uvědomovali tvůrci projektu a v této souvislosti vypracovali koncept přechodu k jednotné měnové politice prováděné jedinou centrální bankou.

Vytvoření HMU se společnou měnou euro bylo v roce 1998 doprovázeno založením ESCB v čele s ECB. Prvním krokem celého procesu bylo založení „předstupně“ v podobě Evropského měnového institutu k 1. lednu 1994, se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem.

2.1 Evropský systém centrálních bank (ESCB)

ESCB byl zřízen 1. ledna 1999 a funguje jako instituce pro koordinaci jednotné měnové politiky EU. Skládá se z ECB a z národních centrálních bank všech členských zemí EU, tedy i těch, které se nezapojily do třetí etapy HMU. Uvnitř ESCB jsou tak dvě skupiny centrálních bank. Jednak jsou tam centrální banky členů měnové unie, včetně ECB, a jednak centrální banky zemí, které se dosud měnové unie neúčastní. Rozdíl mezi oběma skupinami centrálních bank lze vyjádřit tak, že zatímco první skupina, tj. členové měnové unie a ECB, provádějí jednotnou měnovou politiku, podržují si členové druhé skupiny, tj. nečlenové měnové unie, každý vlastní měnovou politiku.

Definice a popis institucionálního rámce ESCB, zejména pak vlastní provádění společné měnové politiky, vychází z reálné praxe, z ustanovení Maastrichtské smlouvy, statutu ESCB a empirických zkušeností s realizací společné měnové politiky v reálných podmínkách eurozóny. Právní režim ESCB se řídí ustanoveními Smlouvy o ES a Dodatkovým protokolem o statutu ESCB a ECB. Z tohoto právního režimu vyplývají především náležitosti právní subjektivity, podle nichž si národní centrální banky, jakož i ECB, v tomto systému zachovávají postavení samostatných právnických osob, zatímco ESCB právní subjektivitu nemá. ESCB není orgánem, nýbrž korporací orgánů, tedy centrálních bank.

Významným a podstatným znakem ESCB je jeho nezávislost na jakémkoliv orgánu EU. Obsah tohoto principu nezávislosti je pojmově shodný s principem nezávislosti národních CB na jejich státních orgánech a koneckonců i nezávislosti ECB. [12] [13]

2.2 Centrální banka

Významným mezníkem na cestě vývoje bankovníctví je vznik centrálních bank. Nyní jsou centrální banky v tržních ekonomikách institucemi, které mají své nezastupitelné místo v oblastech měnové politiky a regulace bankovního systému dané ekonomiky.

Války s destruktivním působením státní pokladny, sklony k rozhazovačnosti panovníků či vlád a nedostatečné zdroje v podobě drahých kovů byly historicky prvními a nejvýznamnějšími důvody pro založení centrálních bank. Tyto banky měly tedy původně dvě hlavní funkce:

- vedení účtů pro panovníka (vládu);
- úvěrování schodků státní pokladny (státního rozpočtu).

Centrální banky byly založeny jedním ze tří základních způsobů:

1. pověřením jedné z existujících obchodních bank výkonem obou výše uvedených funkcí;
2. zvýhodněním některých obchodních bank;
3. založením centrální banky jako zcela nové instituce.

V dnešní podobě začaly první centrální banky vystupovat zhruba od poloviny 19. století, v řadě zemí se však založení centrální banky datuje až po 2. světové válce.

Obvykle platí, že v dané zemi působí jediná centrální banka, ale existují i výjimky:

- v některých zemích (např. Brunej, Hongkong, Singapur) nemají centrální banku; její činnost zabezpečuje jiná instituce na principu tzv. měnové rady, kdy emise domácí měny a měnová politika jako jedny ze základních činností centrálních bank jsou plně závislé na přílivu či odlivu zahraničních měn;
- v jiných zemích existuje více centrálních bank (nejznámější je Federální rezervní systém USA s dvanácti relativně samostatnými bankami a Výborem guvernérů, funkčně jde o jedinou centrální banku);
- v rámci měnové unie může činnost centrální banky zabezpečovat zahraniční centrální banka (belgická centrální banka na území Lucemburska v období 1921 - 1998) nebo společná centrální banka.

Zvláštní výjimkou je EMU, kde centrální banky členských zemí unie jsou v měnové oblasti spíše pobočkami společné ECB. [8]

2.2.1 Vztah centrálních bank členských zemí k národním orgánům

Vztahy centrálních bank v zemích EU, včetně ECB, k ostatním orgánům, jsou dány jednak subjekty takových vztahů, jednak jejich obsahem. Obsah těchto vztahů je primárně určován protikladem měnové politiky, reprezentované centrální bankou, k politice hospodářské, kterou tradičně reprezentuje vláda, resp. Rada EU. V podmínkách třetí etapy HMU došlo ke značnému posunu, když byla měnová politika centrálních bank z národní úrovně přesunuta na úroveň nadnárodní, tj. na ECB, avšak otázky hospodářské politiky, zejména politiky rozpočtové, zůstaly v rukou členských zemí.

Celkové právní pojetí hospodářské a měnové politiky, resp. HMU, je založeno jednak na dělených a decentralizovaných pravomocích a odpovědnostech za hospodářskou politiku mezi Unií a členskými zeměmi, kde se navíc uplatňuje princip subsidiarity, a jednak na nedílné a centralizované pravomoci a odpovědnosti Unie za měnovou, úrokovou a úvěrovou politiku. Podle tradičního pojetí Smlouvy o ES je hospodářská politika v působnosti členských zemí. Tyto hospodářské politiky mají ovšem členské země provádět se záměrem přispívat k dosažení cílů Společenství, což je podle Smlouvy o ES zejména vytvoření společného trhu a HMU. Členské země mají proto považovat své hospodářské politiky za věc společného zájmu a tyto politiky koordinovat v rámci Rady EU. [12]

2.2.2 Nezávislost centrální banky

Koncepce nezávislosti centrální banky (ECB nebo národní centrální banky) má podle evropského práva odrážet specifické postavení centrální banky v soustavě orgánů veřejné moci tak, aby nedocházelo k ovlivňování měnové politiky centrální banky orgány členských zemí či EU, a to jakýmkoliv způsobem.

Koncepce nezávislosti CB zahrnuje různé druhy nezávislosti:

1. institucionální (organizační);
2. osobní (personální);
3. finanční;
4. rozpočtová (hospodářská);
5. věcná (funkční).

Institucionální nezávislost

Z hlediska vztahového má institucionální nezávislost v evropském právu dvě stránky, a to stránku aktivní, spočívající v zákazu orgánům EU a členských zemí ovlivňovat rozhodování ECB a národních centrálních bank, a jednak stránku pasivní, spočívající v zákazů orgánům ECB a národních centrálních bank požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů Společenství, od vlády členské země nebo od jakéhokoli jiného orgánu.

Aktivní i pasivní stránka institucionální nezávislosti ECB se uplatňuje při výkonu hlavních úkolů ECB jimiž jsou:

- vymezování a provádění měnové politiky ES;
- provádění devizových operací;
- držení a správa oficiálních devizových rezerv členských zemí;
- podpora plynulého fungování platebních systémů.

V ostatních oblastech činnosti ECB nejsou pokyny státních a unijních orgánů centrální bance výslovně zakázány. Národní centrální banky mohou vykonávat i jiné úkoly než ty, které jsou uvedeny ve Statutu ESCB a ECB, pokud Rada guvernérů neshledá dvoutřetinovou většinou odevzdaných hlasů, že tyto úkoly zasahují do cílů a úkolů ECB. Takové úkoly jsou vykonávány na vlastní odpovědnost a účet národních centrálních bank a nejsou považovány za součást úkolů ESCB a ECB.

Za neslučitelné s principem institucionální nezávislosti centrální banky pokládá evropské právo následující situace:

- schvalování či rušení rozhodnutí centrálních bank nebo pozastavování či odkládání jejich účinnosti jinými subjekty;
- přezkoumávání důvodů rozhodnutí centrálních bank jinými subjekty;
- účast zástupců třetích subjektů v rozhodovacích orgánech centrální banky s hlasovacím právem;
- zákaz předběžných konzultací k rozhodnutím centrální banky;
- schvalování postupu jednání členů rozhodovacích orgánů centrální banky jinými subjekty.

Osobní (personální) nezávislost

Smyslem osobní nezávislosti je zaručit, aby osoby s rozhodovací pravomocí při plnění hlavních úkolů centrální banky nebyly vystaveny žádným vnějším vlivům, a to zejména v souvislosti se jmenováním do funkcí nebo s odvoláním z funkcí. Jmenování do funkcí v orgánech centrální banky má být prováděno především na základě odborných kritérií a má být vyloučena interference politických sil.

V současném českém ústavním právu existuje latentní problém vztahu prezidenta republiky a vlády při jmenování guvernéra a viceguvernéra ČNB, přesněji řečeno požadavek vládní kontrasignace při jmenování obou funkcionářů prezidentem republiky.

Finanční nezávislost

Finanční nezávislost centrální banky je nástroj, kterým se má oddělit státní rozpočet od centrální banky v tom smyslu, aby centrální banka nemohla tento státní rozpočet úvěrovat či sanovat a aby tak byla zaručena nezávislost rozpočtové politiky země na měnové politice centrální banky či měnové unie. Finanční nezávislostí se rozumí vztah centrální banky k veřejným rozpočtům, ale také vztah třetích subjektů k rozpočtu centrální banky.

Rozpočtová nezávislost

Rozpočtová nezávislost centrální banky znamená zákaz pro třetí subjekty stanovovat nebo ovlivňovat rozpočet centrální banky. Evropské právo rozpočtovou (hospodářskou) nezávislost centrální banky, na rozdíl třeba od institucionální či personální nezávislosti, výslovně nedefinuje. Podle Statutu ESCB a ECB je účetnictví ECB a národních centrálních bank auditováno nezávislými externími auditory, doporučenými Radou ECB. Externí auditoři jsou oprávněni zkoumat všechny účty a mají právo získávat úplné informace o operacích centrální banky.

Věcná (funkční) nezávislost a dohledová funkce centrální banky

Věcnou (funkční) nezávislostí centrální banky se rozumí její autonomie při výkonu těch základních funkcí, které jsou jí podle práva svěřeny. Tato nezávislost vyžaduje, aby prvořadý cíl činnosti centrální banky byl definován právně určitým způsobem a aby byl plně v souladu s cílem cenové stability tak, jak je stanoveno ve Smlouvě o ES. Při výkonu těchto základních funkcí musí být centrální banka bezpodmínečně nezávislou institucí.

[12]

2.2.3 Evropská centrální banka

ECB zahájila svoji činnost k 1.1. 1999 ve Frankfurtu nad Mohanem a navázala na svého předchůdce, Evropský měnový institut. ECB je nadnárodní instituce s vlastní právní subjektivitou. Zabezpečuje základní funkce centrální banky pro země EMU a při své činnosti úzce spolupracuje s centrálními bankami těchto zemí.

Základní kapitál ECB

Základní kapitál ECB činil ke dni jejího založení 5 miliard EUR. Kapitál může být navyšován rozhodnutím Rady ECB, které je přijímáno kvalifikovanou většinou a automaticky se zvyšuje s přistoupením nové členské země do EU a se zapojením její centrální banky do ESCB.

Kapitál má podobu akcií, jejichž upisovateli a držitelé mohou být výlučně centrální banky členských zemí EU. Podíly nelze převádět, ani dát do zástavy. Vážené podíly národních centrálních bank na základním kapitálu ESCB jsou přehodnocovány každých pět let.

Obrázek 3: Eurotower - Sídlo ECB



Zdroj: www.euroskop.cz

Kapitál je národními centrálními bankami upisován dle následujícího klíče:

- 50 % podílu příslušné členské země na počtu obyvatelstva Společenství v předposledním roce, předcházejícím ustavení ESCB;
- 50 % podílu příslušné země na HDP v tržních cenách Společenství za posledních pět let, předcházejících ustavení ESCB.

Centrální banky eurozóny jsou povinny splatit svůj podíl na upsaném kapitálu v plné výši. Plně splacené podíly národních centrálních bank v eurozóně na základním kapitálu ECB činí 4 014 961 580,45 EUR.

Dvanáct národních centrálních bank členských zemí EU, které nejsou členy eurozóny, splácí pouze malou část svých podílů na upsaném základním kapitálu, a tím přispívají na provozní náklady ECB související s členstvím těchto zemí v ESCB. Tyto banky nemají nárok na podíl na disponibilním zisku ECB, ani nemají povinnost hradit

ztráty ECB. Od 1. ledna 2008 představuje tento příspěvek 7 % jejich podílů na upsaném kapitálu, celkem činí 122 198 357,54 EUR. [18]

2.2.4 Národní centrální banky

Národní centrální banky eurozóny mají právní subjektivitu (podle právních řádů jednotlivých zemí), která je oddělená od právní subjektivity ECB. Zároveň jsou součástí eurozóny, který odpovídá za cenovou stabilitu v eurozóně. Při plnění jeho úkolů postupují národní centrální banky v souladu s obecnými zásadami a pokyny ECB.

Národní centrální banky se podílejí na provádění jednotné měnové politiky eurozóny. Provádějí měnové operace, jako je poskytování peněz centrální banky úvěrovým institucím, a zajišťují vypořádání bezhotovostních tuzemských a přeshraničních plateb. Dále spravují na vlastní účet a jako zprostředkovatelé ECB operace s devizovými rezervami.

Národní centrální banky také z velké části odpovídají za shromažďování statistických údajů a za vydávání eurobankovek a nakládání s nimi ve svých zemích. Dále plní funkce, které jsou mimo rámec Statutu, pokud je Rada guvernérů nepovažuje za neslučitelné s cíli a úkoly eurozóny.

Podle vnitrostátních právních předpisů mohou národní centrální banky plnit i další funkce, které s měnovou politikou nesouvisejí. Některé se například zabývají bankovním dohledem nebo vykonávají funkci hlavní banky pro vládní sektor. [7] [15]

3. Organizace a funkce ECB

3.1 Organizace ECB

Základní prvky řídicí struktury ECB tvoří tři orgány, jejichž postavení je specifikováno ve Statutu. Jde o Radu guvernérů a Výkonnou radu, které odpovídají za fungování eurozóny a Generální radu odpovědnou za řízení ESCB.

3.1.1 Rada guvernérů

Rada guvernérů je hlavní rozhodovací orgán ECB. Její členové se pravidelně dvakrát do měsíce scházejí a přijímají nejdůležitější rozhodnutí v eurozóně. Složení i úkoly definuje Statut. Tvoří ji šest členů Výkonné rady a guvernéri centrálních bank eurozóny.

Jedná se o nejvyšší orgán odpovědný za měnovou politiku eurozóny – definuje základní rámec fungování a rozhoduje například o otázkách změn výše úrokových sazeb, přípravě právních aktů regulujících měnový systém eurozóny, otázkách standardizace účetnictví a výkaznictví atd. Do rozhodování navíc spadá regulace vydávání bankovek a mincí jednotné měny euro pro eurozónu. Jedná se navíc o vrcholný orgán odpovědný i za vnitřní fungování ECB – vytváří vnitřní předpisy týkající se rozpočtu, vnitřních pravidel a pracovních podmínek zaměstnanců.

Rada guvernérů rozhoduje většinovým hlasováním na principu jeden člen, jeden hlas. Guvernér centrální banky geograficky velké a ekonomicky silné členské země má stejnou možnost ovlivnit hlasování jako představitel malé členské země či zástupce Výkonné rady. Tento princip hlasování silně podtrhuje nadnárodní princip rozhodování, kdy každý představitel Rady guvernérů zde hlasuje podle svého odborného přesvědčení, ne podle státní příslušnosti – proto není nutné zohledňovat rozdílnou velikost hospodářství zemí, který guvernér zastupuje.

Princip jeden člen, jeden hlas není uplatňován například v otázkách spojených se splácením a navyšováním základního kapitálu ECB, rozhodování o devizových rezervách, přerozdělování měnových příjmů národních bank a rozdělování čistých zisků a ztrát ECB. V těchto otázkách se uplatňuje vážené hlasování, kde základem je podíl národních centrálních bank na upsaném kapitálu.

3.1.2 Výkonná rada

Výkonná rada je operativním řídicím orgánem eurozóny. Vzhledem k povaze měnové politiky je nutné velmi rychle reagovat na měnící se podmínky na peněžním a kapitálovém trhu, proto Výkonná rada jako stabilní orgán naplňuje rozhodnutí Rady guvernérů v každodenním fungování eurozóny. Je složena ze šesti členů jmenovaných shodou členských vlád zemí eurozóny. Členové jsou vybíráni na základě odborné způsobilosti, bez ohledu na jejich národnost. Základními aktivitami Výkonné rady je každodenní řízení ECB (včetně personálních otázek) a výkon měnové politiky eurozóny v mezích stanovených Radou guvernérů. Výkonná rada je přímo odpovědná za přípravu podkladů pro jednání Rady guvernérů. Navíc vykonává i činnosti na ni přenesené Radou guvernérů.

3.1.3 Generální rada

Generální rada ECB je institucí zajišťující kontakt mezi eurozónou a centrálními bankami stojícími mimo eurozónu. Okamžikem přistoupení všech členských zemí k euru bude Generální rada rozpuštěna. Rada se skládá z prezidenta, viceprezidenta ECB a guvernérů všech centrálních bank členských zemí. Generální rada řídí oblasti činností, které vyplývají z existence zemí stojících mimo eurozónu. Jedná se například o monitorování systému ERM II.

3.1.4 Prezident ECB

Prezident ECB provádí měnovou politiku v souladu s instrukcemi a rozhodnutími Generální rady. Připravuje zasedání Generální rady a předsedá Radě guvernérů, Výkonné radě i Generální radě ECB.

Prezidentem ECB se v listopadu roku 2003 stal Jean-Claude Trichet, bývalý guvernér francouzské centrální banky. Jeho předchůdcem byl Wim Duisenberg z Nizozemska.

3.1.5 Rozhodovací proces v ECB

Rozhodovací proces v ECB probíhá následujícím způsobem. Výkonný výbor navrhne měnovou politiku, resp. výši úrokové sazby, dle ekonomických podmínek všech členských zemí HMU. Pro výpočet této jednotné úrokové sazby je použit vážený aritmetický průměr požadovaných úrokových sazeb jednotlivých členských zemí. Vahami je velikost těchto zemí vyjádřená výší HDP.

Pro zjednodušení uvažujeme, že HMU tvoří pouze dvě země, Německo a Španělsko. Předpokládejme, že požadovaná výše úrokové sazby ze strany Španělska bude vyšší než ze strany Německa. Ke které z navržených úrokových sazeb se Výkonný výbor ECB ve svém návrhu přikloní?

Vyšší tvorbu HDP v rámci HMU vykazuje Německo, proto je z pohledu Řídícího výboru ECB relevantní, aby úroková sazba byla více ovlivněna jeho ekonomickou situací. Pokud by se tak nestalo, případná nadměrná restriktivní měnová politika v Německu by způsobila v celé HMU větší škody než nadměrná expanzivní měnová politika v ekonomicky slabší zemi, v tomto případě Španělsku. O návrhu Výkonného výboru hlasuje Rada guvernérů. Reálným výsledkem je kompromis.

Díky nekonzistentním požadavkům na výši úrokové sazby ze stran jednotlivých členských zemí HMU dochází k názorovým střetům mezi jednotlivými členy HMU. V praxi je z důvodu výpočtu váženého aritmetického průměru i politického tlaku rozhodnutí Rady guvernérů ECB ovlivněno ekonomickou situací významných členů HMU. [12] [19]

3.2 Funkce ECB

ECB je pověřena určitými úkoly, které jsou popsány ve statutu ESCB a ve Smlouvě o EU. Banka plní i další úkoly, které vyvstaly v souvislosti se zahájením fungování měnové unie. Mezi hlavní úkoly ECB patří:

- určování a provádění jednotné měnové politiky v rámci eurozóny;
- provádění devizových operací – jde o provádění devizových intervencí podle dohodnutého mechanismu měnových kurzů, jejichž cílem je udržení stability jednotné měny;
- držba a správa oficiálních devizových rezerv členských zemí eurozóny - podíly jednotlivých centrálních bank na devizových rezervách jsou shodné s jejich podíly na základním kapitálu a jsou pohledávkami těchto bank za ECB, jsou tvořeny z 15 % zlatem a zbývajících 85 % tvoří národní měny nečlenských zemí EU;
- zajišťování plynulého platebního styku – k tomu slouží systém TARGET, který zajišťuje obchodním bankám vypořádání vzájemných operací a transakcí v reálném čase;

- povolování emise bankovek – ECB má jako jediná instituce v rámci eurozóny výhradní právo povolovat emisi bankovek, vlastní emisi provádí přímo ECB nebo centrální banky jednotlivých zemí;
- provádění bankovního dohledu – cílem je zajištění stability celého finančního systému;
- poradenská činnost – ECB vykonává poradenskou činnost ve vztahu k centrálním bankám a vládám ve všech záležitostech, které spadají do její kompetence;
- shromažďování statistických údajů – ECB spolu s národními centrálními bankami shromažďuje statistické údaje, které potřebuje k provádění jednotné měnové politiky v rámci eurozóny a k jejich publikování. [4]

3.2.1 Měnová politika ECB

Jednotnou měnovou politiku vytváří v rámci hospodářské a měnové unie ECB, která je orgánem pro řízení a výkon jednotné měnové politiky těch členských zemí EU, které jsou účastníky třetí etapy hospodářské a měnové unie. Národní centrální banky zúčastněných zemí HMU pozbývají pravomoci v oblasti měnové politiky a tyto pravomoci postupují ECB. Samy se pak v konečném důsledku stávají pouhým nástrojem pro výkon jednotné měnové politiky, určené ECB.

Prioritním cílem měnové politiky ECB, definovaným ve Smlouvě o EU, je cenová stabilita. Současně ECB podporuje i obecnou hospodářskou politiku (trvalý hospodářský růst, zaměstnanost, zvyšování životní úrovně apod.), pokud tím není ohroženo plnění prioritního cíle – cenové stability.

Evropský měnový institut předložil pět návrhů měnových strategií:

1. **Kurzové zavěšení eura na jinou měnu nebo měnový koš.** Tento způsob podřízení měnové politiky politice kurzové má své opodstatnění pro malé otevřené ekonomiky. Vzhledem k tomu, že eurozóna není malá ani otevřená, nebyla pro ni tato strategie vhodná.
2. **Cílování peněžní zásoby (monetaristický transmisní mechanismus).** Tato strategie je založena na skutečnosti, že hlavním faktorem ovlivňujícím inflaci v dlouhém období je peněžní zásoba a že cenovou stabilitu je možné nejlépe zajistit regulováním množství peněz v oběhu. Tento transmisní mechanismus

využívala Bundesbanka, která ho při jednáních o nejhodnější měnové strategii preferovala.

3. **Cílování inflace.** Centrální banka vymezuje cíl bodově a nebo pásmem, ve kterém by se měla pohybovat cílová hodnota inflace.
4. **Strategie zaměřená na dosažení stanovené hodnoty nominálního HDP.** Centrální banka sleduje změnu cenové hladiny a vytvořený produkt. Nevýhodou je, že aktuální údaje o výši HDP jsou k dispozici s poměrně velkým časovým zpožděním. To je hlavní důvod, proč se tato strategie v praxi nikde nevyskytuje.
5. **Cílování úrokové míry.** Vzhledem k tomu, že v praxi je velmi složité určit takovou rovnovážnou úrokovou míru, která by byla kompatibilní s cílem cenové stability, nebyla tato měnová strategie pro ECB vhodná.

Po zvážení všech výhod a nevýhod jednotlivých měnových strategií a s přihlédnutím k předpokládaným specifickým vlastnostem ekonomického prostředí eurozóny, se jako vhodné ukázaly pouze dva možné přístupy, z nichž každý měl tradici v některé ze zemí EU – cílování peněžní zásoby a přímého cílování inflace. Centrální banka ovlivňuje pomocí svých nástrojů operativní kritérium, kterým je krátkodobá úroková sazba, a podpůrně je i sledována měnová báze, resp. rezervy bank. V úloze zprostředkujícího kritéria vystupuje měnový agregát M3 a navíc se sleduje soubor indikátorů reálné ekonomiky a finančních trhů

Zvolená měnová strategie ECB je tvořena třemi základními prvky. Prvním z nich je vymezení cenové stability jako prioritního cíle. Další dva prvky jsou považovány za základní pilíře měnové strategie, které mají zajistit cenovou stabilitu v celé eurozóně. Prvním pilířem je vymezení měnového agregátu a stanovení cílové hodnoty pro růst. Nejvhodnější se jevil nejširší měnový agregát M3 z důvodu jeho dlouhodobé stability a snadné predikovatelnosti jeho vývoje. ECB kromě toho sleduje i užší agregáty. Druhým pilířem jsou spolehlivé prognózy budoucího cenového vývoje opírající se o analýzu široké škály dalších ekonomických a finančních indikátorů, které mají vliv na cenovou stabilitu. Tato měnová strategie založená na cílování peněžní zásoby a cílování inflace má i své nedostatky a je od samého počátku terčem kritiky. Důvodem je skutečnost, že každý z těchto cílů vyžaduje jiný transmisní mechanismus a jejich naplnění je velmi obtížné.

Jeden z hlavních prvků měnověpolitické strategie Rady guvernérů ECB je kvantitativní vymezení cenové stability jako „meziročního růstu harmonizovaného indexu

spotřebitelských cen (HICP) pro eurozónu o méně než 2 %“. Cenovou stabilitu je třeba udržovat ve střednědobém horizontu, z čehož vyplývá, že měnová politika musí vycházet z předpokladů o budoucím vývoji.

HICP zahrnuje zboží a služby v každé zemi eurozóny. Je tvořen pěti hlavními složkami a sedmdesáti sedmi různými položkami. Váha zemí v indexu je odvozena od podílu země na soukromých výdajích domácích spotřebitelů. [4]

Právní nástroje jednotné měnové politiky

Právní nástroje měnové politiky ECB se soustřeďují zejména na řízení objemu likvidity a ovlivňování krátkodobých úrokových sazeb. K výkonu svých měnových pravomocí je podle čl. 110 ECB oprávněna:

- přijímat nařízení v rozsahu nezbytném pro plnění jejích úkolů;
- přijímat rozhodnutí nezbytná pro plnění jejích úkolů;
- vydávat doporučení a zaujímat stanoviska.

Nařízení ECB mají obecnou působnost. Jsou závazná v celém rozsahu a přímo použitelná ve všech členských zemích, zatímco doporučení a stanoviska nejsou závazná. Rozhodnutí ECB jsou závazná v celém rozsahu pro ty, jimž jsou určena. ECB může rozhodnout o zveřejnění svých rozhodnutí, doporučení a stanovisek a je rovněž zmocněna ukládat podnikům pokuty či penále za neplnění povinností vyplývajících z jejích nařízení a rozhodnutí.

ECB za pomoci národních centrálních bank shromažďuje nezbytné statistické podklady buď od příslušných národních orgánů, nebo od hospodářských institucí. Za tímto účelem spolupracuje ECB s orgány a institucemi EU nebo s orgány členských zemí, jakož i s orgány mezinárodních organizací.

Ekonomické nástroje jednotné měnové politiky

K realizaci svého cíle má ECB k dispozici celou řadu nástrojů, s jejichž pomocí ovlivňuje krátkodobé úrokové sazby a likviditu trhu. Mezi tyto nástroje patří:

- operace na volném trhu;
- stálé facility;
- povinné minimální rezervy.

Operace na volném trhu

Operace na volném trhu patří mezi nejdůležitější a nejpoužívanější nástroje, které slouží k řízení hlavních úrokových sazeb v zemích eurozóny a k ovlivňování likvidity trhu. Zároveň plní signalizační funkci, to znamená, že informují veřejnost o dalších záměrech měnové politiky a tím ovlivňují chování subjektů na trhu.

Z hlediska sledovaného cíle je možné operace na volném trhu členit na:

- hlavní refinanční operace (pravidelné transakce na poskytnutí likvidity, které probíhají jednou týdně s týdenní splatností);
- dlouhodobější refinanční operace (pravidelné transakce na poskytnutí likvidity, které probíhají jednou měsíčně s třítýdenní splatností);
- operace jemného doladění (transakce, které lze provádět kdykoliv s cílem pozměnit objem likvidity na trhu a ovlivnit úrokové sazby. Účelem těchto operací je zmírnit dopady neočekávaných výkyvů v objemu likvidity na úrokové sazby);
- strukturální operace (reversní transakce, přímé transakce nebo emise dluhových cenných papírů k ovlivnění pozic strukturální aktivity bankovního systému vůči ECB).

Z hlediska používaného finančního instrumentu se člení na:

- rezervní operace – mají formu repo operací nebo lombardního úvěru, centrální banka nakupuje nebo prodává vhodná aktiva na základě dohody o zpětném prodeji (resp. nákupu) nebo poskytuje úvěr proti zástavě;
- přímé transakce – centrální banka nakupuje nebo prodává vhodná aktiva přímo na trhu;
- emise dluhopisů – jde o cenné papíry emitované centrálními bankami při nižší ceně než je nominální hodnota, v době splatnosti je CB odkoupí zpět za nominální hodnotu;
- devizové swapy – operace, při kterých centrální banka promptně nakoupí, příp. prodá euro za jinou měnu s tím, že současně uzavře forwardový kontrakt na zpětný prodej, příp. nákup eura za původní měnu;
- příjem termínových depozit – vklady obchodních bank u CB za určitou pevně stanovenou dobu při pevně stanovené úrokové sazbě bez poskytnutí záruky.

Stálé facility

Stálé facility jsou nástrojem používaným jednotlivými CB, pomocí kterého je možné ovlivnit „overnight“ likviditu trhu. Vzhledem k tomu, že jsou prováděny na základě iniciativy účastníků trhu, nejsou nástrojem, který by mohla ECB operativně použít k realizaci svých cílů. ECB může tyto operace ovlivnit pouze přes úrokové sazby na denní peníze, které stanovuje. Podmínky jsou pro celou eurozónu jednotné.

Jedná se o tyto dvě stálé facility:

- mezní zápůjční facility – tato facility umožňuje úvěrovým institucím, aby proti způsobilým aktivům získaly od národních centrálních bank likviditu do druhého dne;
- vkladová facility – pomocí této facility mohou úvěrové instituce u národních centrálních bank eurozóny ukládat prostředky do druhého dne.

Povinné minimální rezervy

Eurozóna také vyžaduje, aby úvěrové instituce držely na účtech u národních centrálních bank minimální rezervy. Každá úvěrová instituce musí na vkladovém účtu u příslušné národní centrální banky složit určitý podíl z části vkladů svých klientů (a také některých dalších bankovních závazků).

Povinné minimální rezervy jsou stanoveny ve výši 2 % z rezervního základu tvořeného vybranými pasivy úvěrových institucí. PMR drží každá instituce u národní CB té země, ve kterém má své sídlo. Vklady na těchto účtech eurozóny úročí krátkodobou úrokovou sazbou. Při nedodržení výše PMR mohou být na danou instituci uvaleny sankce. Účelem systému minimálních rezerv je stabilizovat úrokové sazby na peněžním trhu a vytvořit (nebo zvětšit) strukturální nedostatek likvidity v bankovním sektoru. [19] [28]

Taylorovo pravidlo

Nástrojem pro popis chování centrálních bank, vycházejícího z reakcí na odchylky inflace a růstu z požadovaných úrovní, je Taylorovo pravidlo. Vztah mezi požadovanou výší úrokové sazby, inflačním cílem a růstem definoval v roce 1993 ekonom ze Stanford University, John Taylor:

$$i = i^* + a(\pi - \pi^*) + b(y - y^*), \text{ kde}$$

- i výsledná požadovaná úroková sazba,
- i^* rovnovážná úroková sazba (používají se dlouhodobé vládní cenné papíry),
- π míra inflace,
- π^* inflační cíl,
- y růst HDP,
- y^* potenciální růst,
- $(y - y^*)$ mezera růstu.

Taylorovo pravidlo je použito pro výpočet požadované výše úrokové sazby pro každou členskou zemi HMU zvlášť, výsledek je následně průměrován váženým aritmetickým průměrem, přičemž váhy tvoří velikost HNP.

Váhy (parametry a , b) inflace a mezery růstu specifikují charakter centrální banky. Pokud $b=0$, lze hovořit o centrální bance silně konzervativní, která sleduje pouze inflační cíl, nikoliv hospodářský růst.

Centrální banka zvyšuje úrokové sazby nad rovnovážnou úroveň, pokud inflace roste nad inflační cíl (anebo v případě cyklického růstu, pokud růst inflace přesahuje trend). [27]

3.2.2 Evropské platby SEPA

Od zavedení eurobankovek a mincí v roce 2002 mohou spotřebitelé provádět prostřednictvím jednotné měny hotovostní platby v celé eurozóně s použitím stejné měny i stejné peněženky a stejně jednoduše jako v době, kdy existovaly národní měny. Taková situace však není v bezhotovostním eurovém platebním styku. Nyní je třeba dosáhnout toho, aby občané mohli z jednoho účtu umístěného kdekoli v eurozóně provádět za stejných podmínek také bezhotovostní platby.

Zkratka SEPA znamená Single Euro Payment Area neboli Jednotný eurový platební prostor a je jedním z nejdůležitějších prostředků pro plnou finanční integraci Evropy. Existence SEPA umožní, aby klient mohl realizovat jakýkoli platební převod v rámci eurozóny z jednoho bankovního účtu nebo prostřednictvím karty stejně snadno, bezpečně a levně jako v rámci současných národních platebních systémů.

Vize pro SEPA je jasná – eurozóna, kde všechny platby mají charakter plateb domácích a kde neexistuje rozdíl mezi národními a přeshraničními platbami. Cílem

projektu SEPA není pouze zvýšení efektivnosti přeshraničních plateb, ale také rozvoj jednotných instrumentů, standardů, procedur a struktur, které povedou k výrazné úspoře nákladů. Zatímco cíle SEPA musí být definovány na evropské úrovni, způsob migrace na SEPA bude organizován na národních úrovních a bude v odpovědnosti centrálních bank.

Subjekty zabývající se SEPA

Obecně se problematikou SEPA zabývají tři subjekty – EK, ECB a Evropská platební rada (EPC), která v sobě zahrnuje nejen reprezentanty všech tří evropských bankovních asociací, ale i zástupce bankovního sektoru členských zemí EU, Norska, Islandu a Švýcarska.

Evropská rada pro platební styk (European Payments Council EPC) s plnou podporou Komise a ECB stanovila bankám následující cíle, které budou tvořit základ SEPA:

- Poskytnout obyvatelům, podnikům a orgánům státní správy v EU možnost využívat převodní nástroj SEPA a nástroj přímého inkasa SEPA, jak je definuje EPC.
- Odstranit technické překážky přeshraniční akceptace platebních karet v místě prodeje při platbách a výběru hotovosti v eurech a dále definovat odpovídající technická a smluvní ustanovení a standardy k zajištění interoperability (Interoperabilita je schopnost vzájemně si rozumět, vzájemně spolupracovat, dosáhnout vzájemné součinnosti).
- Zavést nezbytné podmínky k tomu, aby infrastruktura splňovala požadavky systému SEPA; jedná se přinejmenším o otevřené a jednotné standardy, které budou k dispozici všem, kteří v EU poskytují zpracovatelské služby a infrastrukturu pro platby v eurech, aby byla zajištěna interoperabilita a účinná konkurence. [20]

Od roku 2008 by měly být první SEPA produkty k dispozici, s tím že její plné zavedení je naplánováno na rok 2010. Celý plán zavedení SEPA je založen na principu samoregulace. SEPA je dobrovolná iniciativa, kterou berou banky sice velmi vážně, ale právně vymahatelná není. Komise však v poslední době často kritizuje malé pokroky bank a hrozí, že pokud banky nezačnou v dohledné přijímat nezbytné kroky k zavedení SEPA, nebude se zdráhat zavést legislativní řešení celé záležitosti.

Z průzkumu vyplývá, že nejvíce jsou na SEPA připraveny banky v severní Evropě, nejméně naopak na jihu Evropy (Řecko, Španělsko, Itálie, Portugalsko). Další studii týkající se SEPA s názvem World Payments Report letos provedly společnosti Capgemini, ABN AMRO a asociace EFMA. Ta probíhala v šesti zemích eurozóny a plyne z ní, že pouze 13 % platebního styku v těchto zemích je realizováno prostřednictvím nástrojů plně vyhovujících systému SEPA, 45 % s ním sice ve shodě není, ale rozdíl mezi systémy je zvládnutelný a plných 42 % platebního styku má ke splnění podmínek SEPA ještě hodně daleko.

U nás je prací na projektu SEPA pověřena Česká bankovní asociace, která své kroky konzultuje s ministerstvem vnitra. ČR bude muset standardům SEPA přizpůsobit pouze své eurové platby (domácí i přeshraniční), po zavedení eura se budou muset všechny eurové platby řídit podle SEPA.

Časový harmonogram

V projektu SEPA počítá EPC se třemi hlavními časovými úseky: plánovací etapou, prováděcí etapou a migrační fází.

První, **plánovací etapa** začala v roce 2004 a v současnosti je téměř dokončena. Její součástí je návrh nových pravidel pro bezhotovostní úhrady a přímé inkaso a návrh rámců pro platební karty i pro infrastrukturu zúčtování a vypořádání. Vyvinuty jsou také nezbytné normy a specifikace bezpečnostních požadavků.

Druhá, **prováděcí etapa** byla zahájena v polovině roku 2006 a pokračovala až do konce roku 2007. Zaměřila se na přípravu rozšíření nových nástrojů, norem a infrastruktur SEPA.

Poslední je **migrační fáze**, v níž budou vnitrostátní pravidla platebního styku platit souběžně s pravidly SEPA. Zákazníci si budou moci vybrat jak „staré“ vnitrostátní nástroje, tak nové nástroje SEPA. Infrastruktura zúčtování a vypořádání bude schopna pracovat s oběma druhy nástrojů. Cílem je dosáhnout tržně motivované postupné migrace na nástroje SEPA, tak aby na něj do konce roku 2010 přešla rozhodná většina transakcí.

SEPA platební instrumenty

Projekt SEPA se zaměřuje na schválení tří celoevropských SEPA platebních instrumentů:

- přeshraniční finanční převody;
- přeshraniční přímá inkasa;
- celoevropské platební debetní karty.

Podmínky fungování každého z těchto platebních instrumentů jsou definovány v tzv. Pravidlech (Rulebook). Všechny tři SEPA platební instrumenty by měly být připraveny k 1. lednu 2008, kdy by měly být nabídnuty prvním klientům. Poté budou po dva roky národní i SEPA finanční převody, přímá inkasa a debetní karty koexistovat vedle sebe. Po roce 2010 se předpokládá, že většina klientů přestane používat čistě národní platební nástroje a plně přejde na tyto celoevropské.

Přeshraniční finanční převody

Finanční převody, které budou v souladu s pravidly SEPA finančních převodů, musejí splňovat řadu náležitostí. Platba v eurech bude bez omezení. Platba bude navíc provedena beze srážek a plátce i příjemce si hradí poplatky vlastních poskytovatelů platebního styku. Minimální požadavky na převod z účtu na účet jsou do tří pracovních dnů od data přijetí příkazu. Do budoucna se počítá se zkrácením na interval jednoho dne po zadání příkazu. Převody budou navíc vyřízené způsobem automatizovaného přímého zpracování.

Dále se zavedou standardy ovládání platebních příkazů. Zmizí nutnost nepřehledného zadávání symbolů. V souvislosti se SEPA přeshraničními platbami se zvažuje standardizace. Prakticky tedy jednotné IBAN kódy – mezinárodní bankovní účty a BIC kódy k jednoznačné identifikaci příjemce.

Přeshraniční přímá inkasa

V případě přímých inkas v rámci SEPA existují nemalé spory. Týkají se především toho, jaký model se prosadí. Klíčovým prvkem je zde smlouva mezi plátcem a příjemcem pro zúčtování závazků inkasní formou. Ve většině zemích západní Evropy musí být smlouva předána bance příjemce. Ta vede databázi těchto smluv a kontroluje identifikační čísla příjemců.

V České republice platí jiný systém. Databázi mandátů spravuje banka plátce. A na základě souladu požadavku příjemce s údaji v databázi rozhodne, zda inkaso z účtu plátce povolí či ne. V ČR by tak šlo o otočení principu.

Celoevropské platební debetní karty

Pravděpodobná je varianta karet založená na standardu EMV s čipovou technologií. Ačkoliv jde o dražší řešení než magnetický proužek, jedná se o bezpečnější alternativu. Pomocí SEPA debetní karty budou její uživatelé platit v každém obchodě či vybírat z každého bankomatu po celé EMU za naprosto stejných podmínek jako v domovské zemi. Zahrnutí kreditních karet do SEPA nelze do budoucna vyloučit.

Převládá názor, že panevropská SEPA karta bude vydávána asociacemi MasterCard nebo Visa, což by vedlo k zániku národních debetních schémat, které mají v některých zemích silné podíly na trhu. [21]

První průkopníci

Klíčovým prvkem pro nastartování a celkovou úspěšnost projektu SEPA bude zájem klientů. Důležité bude, aby banky během přechodného období mezi roky 2008 a 2010 přesvědčily dostatečný počet uživatelů platebního styku, že přechod z národních na SEPA platební instrumenty se vyplatí. Zároveň musí dostatečná poptávka ze strany klientů bankám dokázat, že o nové produkty je zájem a že investované prostředky mají návratnost.

Svou roli zde musí sehrát rovněž veřejná správa. Mezi první uživatele SEPA plateb bude určitě patřit EK. Pro evropskou exekutivu, která má široké finanční vztahy s velkým množstvím subjektů ze všech členských států, nepůjde jen o morální podporu projektu, jenž sama vyvolala a prosazuje, ale rovněž o ekonomickou výhodnost.

To vytvoří pobídku k přechodu na SEPA platby i těm institucím, které jsou s EK včastém finančním kontaktu. Na prvním místě se bude jednat o platební orgány členských států EU, přes které probíhají platby mezi národními rozpočty a rozpočtem EU.

Princip jednotných podmínek pro celou platební oblast bude vyhovovat i nadnárodním firmám či podnikům, které mají časté obchodní styky s dodavateli a odběrateli z různých zemí EU. Také tyto firmy budou pravděpodobně mezi prvními uživateli SEPA platebních nástrojů.

Přínosy

Hlavním efektem sjednocování platebního styku v EU je odstranění neefektivností vyplývajících z rozdrobených platebních zón fungujících na bázi národních zemí.

Klíčovým očekávaným přínosem sjednocení platebního styku jsou dosažené úspory. Standardizace technických řešení povede k možnosti sdílet náklady na vývoj a pořízení informačních systémů (například v rámci bankovních skupin). Zvětšení trhu (místo 27 národních trhů jeden celoevropský) i sjednocení podmínek plateb bez ohledu na národní hranice zase povede k úsporám z rozsahu a snížení nákladů na realizaci jedné platební transakce.

Pro banky však bude nepříjemné, že většina těchto úsporných efektů se projeví až po delší době - poté, co na platební produkty SEPA přejde kritické množství klientů.

Pro klienty jsou úspory rovněž zřejmé. Podnikatelům bude stačit jeden účet pro obsluhu veškerých platebních operací v celé Jednotné eurové platební oblasti. Drobní klienti cestující na dovolenou do zahraničí zase ocení jistotu, že jejich debetní platební karty budou v zahraničí použitelné k platbám u všech obchodníků s platebním terminálem a k výběrům ve všech bankomatech. A to navíc za naprosto stejných poplatkových podmínek jako doma.

Náklady

Takto radikální změny ovšem nebudou zadarmo. Největší část nákladů ponese banky, které je však díky vysoké konkurenci nebudou moci příliš přenést na klienty. Zjednodušeně lze identifikovat tyto hlavní skupiny nákladů:

- investiční náklady na jednorázovou změnu informačních systémů a náklady na propagaci nových platebních nástrojů pro klienty;
- provozní náklady na implementaci nových nástrojů, které díky svému panevropskému řešení mohou být dražší než čistě národní schémata.
- vzniklé finanční ztráty – jde především o snížení poplatků z přeshraničního platebního styku, které jsou vyšší než na národní úrovni.

Náklady vzniknou i klientům. Řada velkých podniků má své účetnictví přímo napojené na bankovní platební systémy. Při přechodu na SEPA platební nástroje budou muset upravit či pořídit zcela nové účetní a manažerské programy a systémy. [32]

Jak se změní poplatky

Samotná Jednotná eurová platební oblast by neměla vést k přímému snížení poplatků na dosavadní přeshraniční platební styk. Jejich stanovování je již upraveno nařízením č. 2560/2001/ES, které platí nezávisle na projektu SEPA. Podle něho musí být poplatky za přeshraniční a domácí platební styk v eurech do částky 50 tis. EUR stejné.

Teoreticky mohou poplatky klesat z důvodu větší konkurence - směrnice o platebních službách umožní, že na trh mohou vstoupit noví hráči (včetně nebankovních platebních institucí), princip jednotného pasu umožní nabízet platební služby přeshraničně i bez potřeby autorizace ze strany zahraničního regulátora.

Jako první oznámila připravenost na platby SEPA Česká spořitelna, následovala ji ČSOB. U přímých inkas se zavedení plateb SEPA předpokládá na konci roku 2009. Do konce roku 2010 by měla být aplikována i pravidla pro kartové operace.

Vzhledem k tomu, že Česká republika stále nepřijala euro za vlastní měnu, nemají české banky povinnost provádět eurové platby za běžné tuzemské ceny. A toho také patřičně využívají. České banky sice SEPA platby implementují, ale ceny nemění.

Tabulka 1: Poplatky u vybraných bank za EU platby

Poplatky za EU platby		
Finanční instituce	Příchozí EU platba	Odchozí EU platba
BAWAG Bank	200 Kč	0,9 % min. 350, max. 2 000 Kč
Citibank	0 Kč	1 % min. 300, max. 2 000 Kč
Česká spořitelna	100 Kč	220 Kč
ČSOB	150 Kč	250 Kč
eBanka/Raiffeisenbank	200 Kč	220 Kč
GE Money Bank	100 Kč	0,9 %, min. 220, max. 1 500 Kč
Komerční banka	145 Kč	195 Kč
Oberbank	250 Kč	250 Kč
PPF Banka	1 % min. 100, max. 1 000 Kč	1 % min. 200, max. 1 200 Kč
Poštovní spořitelna	150 Kč	250 Kč
Raiffeisenbank im Stiftland	0,25 % min. 50 Kč, max. 1 000 Kč	0,50 % min. 250 Kč, max. 1 200 Kč
UniCredit Bank	200 Kč	250 Kč
Volksbank	0,5 % min. 100, max. 750 Kč	1 % min. 300, max. 1 700 Kč

Zdroj: <http://www.mesec.cz/clanky/evropske-platby-sepa-kouzelné-slovo/>

4. Vliv ECB na ekonomiku zemí EU

Jednotná měnová politika v EMU s sebou přináší, zejména v prvních letech jejího fungování, celou řadu problémů. Není možné jejím prostřednictvím vyrovnávat případné ekonomické rozdíly členských zemí měnové unie. K vyrovnávání může napomáhat fiskální politika, která závisí mimo jiné na finančních zdrojích a pravidlech jejich rozdělování zejména prostřednictvím společného rozpočtu, který zatím hraje v zemích EU malou roli. Dalším specifickým problémem je existence dvou „typů“ měnových politik – měnové politiky ESCB a národních měnových politik těch zemí EU, které nejsou členy EMU.

4.1 Měnová politika ECB

V zemích eurozóny přetrvávají značné rozdíly mezi nejnižší a nejvyšší mírou inflace, a mezi nejpomalejším a nejrychlejším tempem růstu HDP. V takové situaci je provádění měnové politiky velmi obtížné. Stanovení jednotné měnové politiky pro skupinu zemí s takto odlišným hospodářským růstem a takto odlišnými mírami inflace má nevyhnutelně za následek, že pro některé země bude měnová politika příliš restriktivní, pro jiné příliš uvolněná a pro některé bude přiměřená. ECB se nemůže při rozhodování o měnové politice ohlížet na situaci v jednotlivých zemích, ale pouze na podmínky v celé eurozóně.

Riziko spojené s příliš restriktivní měnovou politikou pro země s podprůměrně nízkou inflací a růstem jako je např. Německo je závažnější než riziko spojené s příliš uvolněnou měnovou politikou pro země s nadprůměrně vysokou inflací a růstem, jako např. Irsko. Nadměrně uvolněná měnová politika z hlediska Irska může sice vést k vyšší inflaci, ale nehrozí riziko, že by se inflace dostala mimo kontrolu a ohrozila kredibilitu centrální banky – v tomto případě ECB. Navíc je dopad uvolněnější měnové politiky na inflaci do určité míry neutralizován zhodnocením eura a očekávaným poklesem cen ropy. A v případě potřeby lze přistoupit ke zpřísnění fiskální politiky. Nadměrně restriktivní měnová politika z hlediska zemí jako je Německo představuje závažnější problém. Hrozí totiž riziko, že se německá ekonomika dostane do deflační pasti, se všemi negativními důsledky pro výkonnost ekonomiky a pro schopnost hospodářské politiky deflaci překonat. Nízký růst a chabá domácí poptávka, posilující euro a restriktivní fiskální politika, to vše vytváří předpoklady pro další pokles inflace.

Výše uvedené problémy s prováděním měnové politiky v eurozóně mají dopad i na ekonomiku a hospodářskou politiku kandidátských zemí EU/EMU. Pokud je výsledkem měnové politiky ECB velmi nízká inflace v zemích jako je Německo, splnění podmínek pro vstup do EMU může vyžadovat poměrně restriktivní měnovou politiku v kandidátských zemích. Maastrichtské kritérium specifikuje, že inflace v kandidátských zemích nesmí překročit o více než 1,5 procentního bodu průměrnou inflaci ve třech zemích EMU s nejnižší inflací. Pokud by však v zemích jako Německo došlo k výraznějšímu poklesu inflace a k případné deflaci, maximálně přípustná inflace pro kandidátské země by mohla dále poklesnout. [22]

4.1.1 Úroková sazba a ECB

Úroková sazba je v ekonomice velmi důležitý ukazatel. Určuje cenu za vypůjčení peněz na mezibankovním trhu. Celkově lze tedy hodnotit zvýšení úrokových sazeb jako restriktivní opatření, které má předcházet přehřívání ekonomiky. Naopak snížení úrokové sazby podpoří investování podniků a růst HDP.

ECB počítá s tím, že zvýšení úrokových sazeb povede ke snížení inflace. K tomu může dojít pouze tehdy, pokud dojde ke zpomalení růstu agregátní poptávky na území eurozóny, zároveň ke snížení inflace může dojít v důsledku posílení eura. Růst úrokové sazby přiláká totiž zahraniční kapitál a dojde tak k posílení evropské měny. Silnější měna, tzn. nižší kurz znamená pro zahraniční poptávku vyšší ceny evropského zboží, tím dojde k poklesu poptávky po zahraničním zboží a ke zpomalení růstu cen zboží v eurozóně.

4.1.2 Inflace a ECB

ECB definuje cenovou stabilitu jako inflaci, která je nejen „nižší než 2%“, ale také „blízko této hranice“. Podle údajů dosáhla inflace v eurozóně (měřená HICP) v únoru 3,2 %, což je stejné tempo růstu jako v lednu a více než procento nad inflačním cílem ECB. Ještě v srpnu minulého roku přitom inflace v eurozóně dosahovala 1,7 %.

Důvodem takového růstu jsou cenové šoky, které měly na svědomí především vyšší ceny energií a potravin na světových trzích. Růst inflačních tlaků nebyl pouze lokální, ale globální záležitostí a v současnosti mu čelí naprostá většina centrálních bank ve všech vyspělých průmyslových zemích, počínaje Japonskem, USA, Británií aj. Inflační tlaky by se měly v průběhu dalších měsíců zklidňovat a vracet k normálu, existují však centrální banky, které se musí oprávněně obávat prodloužení tohoto negativního efektu a jeho

prosáknutí do střednědobého horizontu. Mezi ně patří i ECB, která udržuje klíčovou úrokovou sazbu již od poloviny minulého roku beze změny na 4,0 %, zatímco např. Bank of England, Bank of Canada a americký Fed již začaly své úrokové sazby výrazně snižovat.

Tuhá politika ECB a její budoucí dopad na hospodářský vývoj zemí eurozóny se v posledních měsících stává mezi ekonomy předmětem četných debat. Prvořadou prioritou ECB je cenová stabilita a tak banka nemá tolik svobody ve volbě měnové politiky, jako například americký Fed, který se vedle inflace stará také o nezaměstnanost a hospodářský růst. ECB navíc musí být daleko obezřetnější v boji s inflací než americká, či britská centrální banka vzhledem k samotnému charakteru evropských ekonomik, které díky silné pozici zaměstnanců a odborových svazů čelí v případě růstu inflačních tlaků většímu nebezpečí prosáknutí inflace skrz mzdová vyjednávání. Přestože je hospodářství eurozóny nastaveno poměrně dobře směrem k překonání hrozícího zpomalení světové ekonomiky a nemusí čelit takovým problémům, které hrozí např. v USA či ve Velké Británii, právě rigidní politika ECB, která musí bojovat s tvrdšími tlaky na růst inflace a inflačních očekávání může být jedním z hlavních faktorů, který zemím eurozóny bude komplikovat vyrovnání se s těmito problémy.

Vedle omezení možnosti dodat potřebné stimuly pro oživení ekonomické aktivity pak hrozí eurozóně i další nebezpečí, které přichází ze strany vývoje devizového kurzu společné měny. Sílicí měna je všeobecně považována za příznivý jev naznačující většinou zdraví dané ekonomiky, když pomáhá zlevňovat dovoz a tedy i tlumit inflační tlaky. Na druhou stranu rychlé a vysoké zhodnocení, jaké euro předvedlo v posledních dvanácti měsících, kdy na páru s dolarem zpevnilo o více než 17 %, je rozhodně jevem nepříznivým, což si velmi dobře uvědomuje i ECB. Rychlý růst eura způsobuje, že se ještě nedávno lehce přebytkový běžný účet platební bilance začíná dostávat do červených čísel. Na vině je především fakt, že jak americká, tak britská ekonomika, tj. dva největší obchodní partneři eurozóny, zpomalují, díky čemuž jsou jejich měny na historicky nejnižších hodnotách na páru s eurem. Vnější nerovnováze napomáhá také rapidní růst importu z Číny. Tomu mimo jiné nahrává posilování čínské měny vůči americkému dolaru a naopak oslabování vůči euru, což poskytuje čínským exportérům prostor k nahrazení nižší poptávky z USA vyšším vývozem do eurozóny. [16]

ECB nemá příliš nástrojů k tomu, jak zasáhnout proti silnému euru. Intervence by při současném silně antidolarovém sentimentu měla pravděpodobně jen krátkodobý efekt.

Agresivnější snižování úrokových sazeb, které by dokázalo evropskou měnu oslabit, je vyloučeno právě díky přetrvávající inflační hrozbě.

4.2 Fiskální politika

Hlavním nástrojem, který by měl tradičně napomáhat s vyrovnáváním asymetrických šoků a nestejných dopadů jednotných úrokových sazeb v měnové unii, a kompenzovat ztrátu samostatné měnové politiky a měnového kurzu, je fiskální politika a fiskální transfery mezi jednotlivými členy měnové unie. V rámci eurozóny jsou však fiskální transfery velmi omezené co do rozsahu, a navíc jejich pohyby jsou jen v omezené podobě určovány potřebami kompenzovat asymetrické šoky postihující jednotlivé členské země měnové unie. Naopak, fiskální politika je spíše zdrojem problémů, které ohrožují hladké fungování a soudržnost měnové unie v Evropě.

4.2.1 Pakt stability a růstu

Především na nátlak Německa bylo zavedení jednotné měny v Evropě spojeno s přijetím poměrně striktních pravidel pro fiskální politiku v členských zemích měnové unie. Tak vznikl Pakt stability a růstu (PSR), který předepisuje, že v průměru během hospodářského cyklu mají být veřejné rozpočty vyrovnané, a že schodek v období pomalejšího či negativního růstu nemá přesáhnout 3 % HDP. Smyslem těchto pravidel je zajistit, aby fiskálně nedisciplinované země nemohly zneužít společné měny a pokračovat v politice vysokých rozpočtových schodků, jejichž negativní důsledky v podobě vyšších úrokových sazeb by byly rozloženy na všechny země sdílející společnou měnu.

V období vyššího než průměrného růstu měla podle představ tvůrců PSR fiskální politika trochu ekonomiku přibrzdit (to znamená, že veřejné rozpočty by měly být v přebytku), a naopak v období pomalejšího než průměrného růstu měla fiskální politika ekonomický růst stimulovat (veřejné rozpočty mohly vykázat schodek do výše zmíněných 3 % HDP). Pakt však nefungoval přesně tak, jak jeho tvůrci zamýšleli. V období vysokého růstu, především v roce 2000, kdy měla fiskální politika podle pravidel PSR působit restriktivně a přibrzdit hospodářský růst, působila ve skutečnosti expanzivně. Nedošlo sice k porušení litery PSR, ale došlo k porušení jejího ducha. Následky tohoto porušení se dostavily brzy.

V roce 2002 a 2003 došlo k výraznému zpomalení hospodářského růstu v zemích měnové unie, především v Německu a v ostatních velkých ekonomikách. Podle PSR měla

za normálních okolností fiskální politika v takové situaci být uvolněna, s cílem podpořit hospodářský růst. Aby však mohlo toto uvolnění být provedeno bez toho, aniž by byl překročen maximální limit rozpočtového schodku ve výši 3 % HDP, musí být rozpočet v přebytku a nebo alespoň vyrovnaný. Tato podmínka však vesměs splněna nebyla, v důsledku nedostatečně restriktivní fiskální politiky v období vysokého růstu. Pro fungování měnové unie to má poměrně závažné důsledky.

Země, u kterých došlo v nejvýraznějším zpomalení hospodářského růstu, především největší evropské ekonomiky, se ocitly před obtížnou volbou: buďto přistoupit k fiskální restrikci s cílem zajistit, aby nepřesáhl jejich rozpočtový schodek limit 3 % HDP, ovšem za cenu dalšího zpomalení růstu, a nebo připustit překročení tohoto limitu, ale porušit tak pravidla PSR. Tato druhá varianta pak může vést k zahájení disciplinárního řízení se strany Evropské komise, která dohlíží na dodržování pravidel PSR, a která může uvalit na viníka pokutu až do výše 0,5 % HDP. Mezi ekonomy i politiky se rozvinula intenzivní diskuse, jak v této situaci postupovat. Někteří navrhovali „pružný“ výklad PSR, a umožnit dočasně překročení limitu 3 %. Jiní zase poukazovali na riziko, že tento pružný výklad povede ke ztrátě důvěryhodnosti PSR, s potenciálně závažnými důsledky pro fungování měnové unie, a doporučují dodržet limit 3 %, i za cenu restriktivní fiskální politiky a dalšího zpomalení růstu. O tom, že neexistuje shoda při řešení tohoto problému nejlépe svědčí rozdílné přístupy jednotlivých zemí, které se v této situaci ocitly.

Jako první porušilo limit rozpočtového schodku 3 % Portugalsko. Schodek veřejného rozpočtu v roce 2001 dosáhl 4,2 % HDP. Portugalsko je malá země s historií spíše nedisciplinované fiskální politiky, a proto se podrobilo poměrně ostré disciplíně PSR. V roce 2002 snížilo schodek na 2,7 %, ovšem zaplatilo za to poměrně vysokou cenu v podobě výrazného zpomalení růstu.

Pomalý růst, spolu s rozpočtovými důsledky sjednocení, se podepsal také na rozpočtové situaci Německa. Rozpočtový schodek v roce 2002 dosáhl 3,6 % HDP. Německá vláda se však navzdory stagnaci ekonomiky rozhodla přistoupit k restriktivním opatřením a rozpočet vrátit v roce 2004 zpět pod hranici 3 %. Německo bylo hlavním iniciátorem PSR a je poněkud paradoxní, že se stalo spolu s Portugalskem jeho první „obětí“.

Odlišný přístup než Německo zvolila Francie. Zatímco růst francouzské ekonomiky nezpomalil tak výrazně jako Německa, přesto rozpočtový schodek překročil

v roce 2002 mírně 3 %. Francouzská vláda se však rozhodla, že domácí ekonomika má přednost před pravidly PSR, a rozpočet pro rok 2003 nezahrnoval žádná výraznější restriktivní opatření.

Patrně nejhorší přístup k řešení nadměrných rozpočtových schodků zvolila Itálie. V letech 2001 a 2002 sice udržela rozpočtový schodek pod 3 % HDP, ale pouze za cenu jednorázových opatření a účetních triků, které byly velmi ostře kritizovány Evropskou komisí i soukromými analytiky. Podle odhadů přispěla jednorázová opatření v roce 2002 ke snížení schodku o 0,8 % HDP, bez nich by přesáhl schodek 3 %.

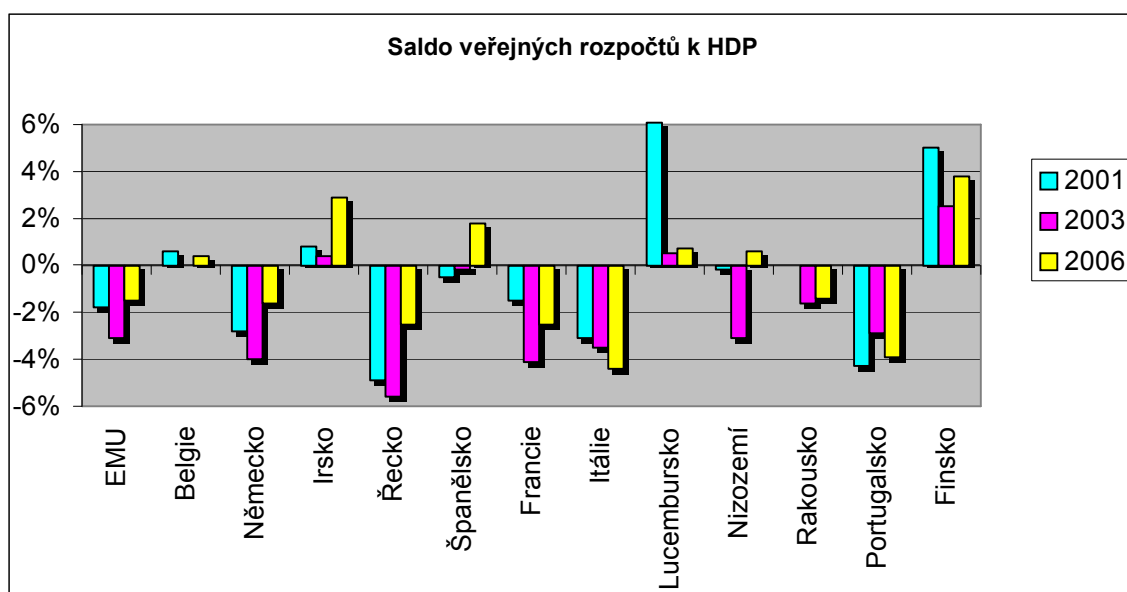
Ostatní země měnové unie nemají navzdory zpomalení růstu s dodržováním pravidel PSR problémy, a ostře se staví proti tomu, aby větší země jako Francie, které v dobrých časech rychlého růstu nevěnovaly dostatečnou pozornost vylepšení rozpočtové situace, měly větší pružnost při jejich interpretaci. Pokud nebude dodržování PSR zajištěno pro velké země stejným způsobem jako pro země malé, může to nadále oslabit politickou jednotu v Evropě, která je pro úspěšné fungování měnové unie nezbytným předpokladem. Fiskální politika je však pouze jedním z důležitých ekonomických problémů, na jehož úspěšném vyřešení závisí stabilita a prosperita EMU. [23]

Dohoda je taková, že země, která opakovaně pravidlo neplní, je nejprve vyzvána Evropskou komisí k nápravě (zvýšení daní nebo snížení výdajů) a když náprava nepřichází, mohou nastoupit sankce. Nejprve je omezeno úvěrování od Evropské investiční banky, poté nucené bezúročné depozitum země ve prospěch EU a nakonec pokuta členské země ve prospěch EU, která může dosáhnout až 0,5 % HDP země. To by pro Německo mohlo být 11 miliard euro (340 miliard korun).

Když Francie a Německo nedodržovaly limit tři roky za sebou, nechala Komise Radu ministrů 26. listopadu 2003 hlasovat o zavedení sankcí, ale hříšníci se spojili a uvalení sankcí zablokovali. Komise tvrdila, že tímto hlasováním byl PSR porušen a dala věc k Evropskému soudnímu dvoru. Ten sice 13. července 2004 rozhodnutí Rady nevyhlásit sankce zrušil, ale současně nevyhověl Komisi, aby se o věci muselo znovu jednat.

Problém PSR je jednak v tom, že EU tlačí spíše na zvyšování daní než na snižování výdajů. Druhým problémem je, že EU snadněji, pod hrozbou omezení dotací, přiměje k dodržování pravidel malé země a čisté příjemce evropských dotací než velké země a čisté plátce do fondů EU.

Obrázek 4: Saldo veřejných rozpočtů k HDP

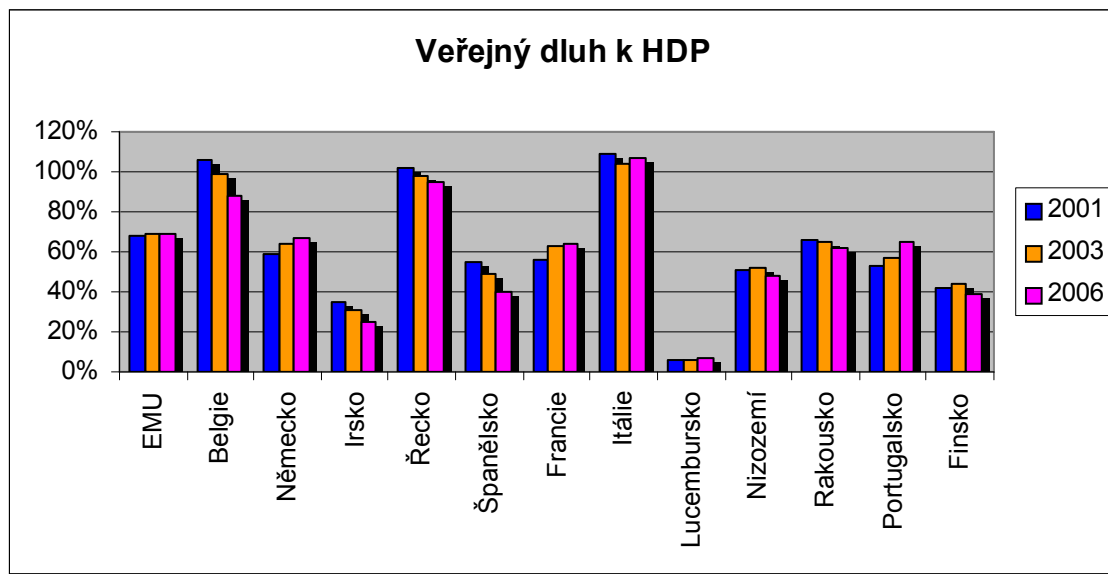


Zdroj: www.csas.cz

Se schodkem veřejných financí souvisí i veřejný dluh, který je dán akumulovanými schodky veřejných financí. Výše veřejného dluhu v % HDP je významným makroekonomickým ukazatelem charakterizujícím hospodaření sektoru vládních institucí a důležitou oblastí makroekonomické rovnováhy země. Růst vládního dluhu musí být financován půjčkami od ostatních sektorů ekonomiky či zahraničními zdroji. Obsluha vládního dluhu (úroky a splátky závazků) zvyšuje výdaje běžných rozpočtů a představuje zatížení budoucích generací minulými vládními rozpočty. Výše vládního dluhu (maximálně 60 % HDP) představuje jedno z maastrichtských konvergenčních kritérií, jehož splnění je podmínkou vstupu země do eurozóny.

Výše vládního dluhu ve starých členských zemích EU dlouhodobě přesahuje hranici 60 % HDP. Se vstupem většiny těchto zemí do eurozóny však došlo k postupnému snížení vládního dluhu v relaci k HDP. Tento trend se však v letech 2003 a 2004 opět obrátil směrem ke zhoršení. Relativně nejvyšší podíl vládního dluhu na HDP má Itálie, následovaná Belgií a Řeckem. Naproti tomu mezi nejméně zadlužené země eurozóny patří Lucembursko a Irsko.

Obrázek 5: Veřejný dluh zemí eurozóny k HDP



Zdroj: www.csas.cz

4.2.2 Využití aplikace teorie her

Zajímavým článkem zveřejněným v měsíčníku *Laissez Faire*, jehož autorem je Filip Pertolda, je využití aplikace teorie her. Nyní, když členské země nemají vlastní měny, které by na měnící se hospodářskou situaci reagovaly změnou měnových kurzů, uchylují se vlády k využívání fiskální politiky jako jednoho z posledních nástrojů hospodářské politiky, který zůstal jednotlivým zemím k dispozici. Fiskální politika uvnitř měnové unie má ovšem svá specifika. Mnoho fiskálních politik v jedné měnové unii bez dostatečné koordinace je značně nebezpečný ekonomický experiment. Fiskální deficity v jedné zemi mohou poškozovat ostatní země a unii jako celek. Přesto se vlády k deficitům stále více uchylují. Dochází evidentně ke koordinačnímu selhání, v ekonomii též známému jako „věžňovo dilema“.¹

¹ **Věžňovo dilema** označuje v teorii her typ hry s nenulovým součtem, ve které mají dva hráči („vězňi“) možnost spolupracovat nebo nespolečně pracovat a výsledný stav výplaty („doba, ke které budou odsouzeni“) závisí na jejich rozhodnutí. Předpokládá se, že každý hráč se stará především o svůj prospěch – snaží se maximalizovat své výhody a nebere ohled na prospěch ostatních hráčů. [32]

Obrázek 6: Vězňovo dilema

		Vězeň A	
		Nepřiznat se	Přiznat se
B	Nepřiznat se	2 roky Paretoefektivní rovnováha	1 rok
	Přiznat se	1 rok	5 let Nashova rovnováha

Zdroj: BUCHTA, Miroslav. Mikroekonomie II, str. 99

Jazykem teorie her se jedná o vězňovo dilema s konečným počtem opakování. Hra spočívá v tom, zda za daných podmínek porušit či neporušit PSR. Matici této hypotetické hry je možné znázornit následovně:

Písmena A a B značí země v hypotetické měnové unii, která svazuje fiskální politiku jednotlivých zemí nedostatečně vymahatelným limitem pro deficit státního rozpočtu. Kvadranty značí jednotlivé výsledky hry při různých strategiích. Čísla ukazují užitek vlád z dané herní situace. Čísla mohou představovat např. přírůstek (pokles) zaměstnanosti v dané situaci pro danou zemi v měnové unii.

Například v situaci, kdy vláda B nedodržela dohodu a vláda A dodržela, bude země B v důsledku fiskální expanze krátkodobě profitovat zvýšením zaměstnanosti (v tomto případě o 3 %). Je pravděpodobné, že fiskální expanze vyvolá tlak na růst inflace a úrokových sazeb v měnové oblasti. Hlavní náklady ponese země A, která se chovala podle dohody. Je evidentní, že obě země mají „sobecký“ zájem dostat se do kvadrantu, kde neponesou zvýšené náklady asymetrické fiskální politiky. Jednotlivé země mají tendenci chovat se jako černí pasažéři.

Z teorie her víme, že za této situace se ustanoví Nashova rovnováha² v kvadrantu, kde pravidla nedodržuje nikdo a všichni nesou přibližně stejné náklady. Tato rovnováha

² **Nashova rovnováha** – jde o strategie přiznat se/přiznat se, situace, kdy navzájem závislé subjekty si volí strategii, která je pro ně nejlepší v závislosti na strategii protihráče. [1]

nebude „paretoefektivní.“ Paretoefektivní rovnováha³ v tomto případě leží v kvadrantu, kde všichni dodržují pravidla a tudíž nemusí nikdo nést břemeno asymetrické fiskální politiky.

V důsledku nejistoty, zda ostatní budou dodržovat fiskální pravidla, a neexistence explicitní vymahatelné sankce deficitních zemí se rovnováha této hry ustanoví v kvadrantu, kde ani jedna země nedodrží dohodu. V případě samostatných měn by deficitní země byla sama „ztrestána“ znehodnocením měny a růstem domácích úrokových sazeb, aniž by škodila ostatním.

Obrázek 7: Věžňovo dilema

		A	
		Dodržovat	Nedodržovat
B	Dodržovat	0 Paretoefektivní rovnováha	3
	Nedodržovat	-3	-1 Nashova rovnováha
		0	-3
		3	-1

Zdroj: <http://petrmach.cz>

Současný stav EMU, kde měnová politika je centrálně řízena, zatímco fiskální politika zůstala v kompetenci členských zemí, není dlouhodobě udržitelný a v měnové unii bude vyvolávat značné nepříjemnosti. Jestliže vybrané velké země budou provádět fiskální expanzi, bude to tlačit na růst inflace a na růst úrokových sazeb prostřednictvím měnové politiky. Růst sazeb ovšem postihne všechny země měnové unie bez ohledu na jejich fiskální disciplínu. Znevýhodněny budou země s fiskální rovnováhou, které budou mít tendenci uchýlit se k deficitům. Výsledkem bude Nashova rovnováha, jak ukazuje příklad.

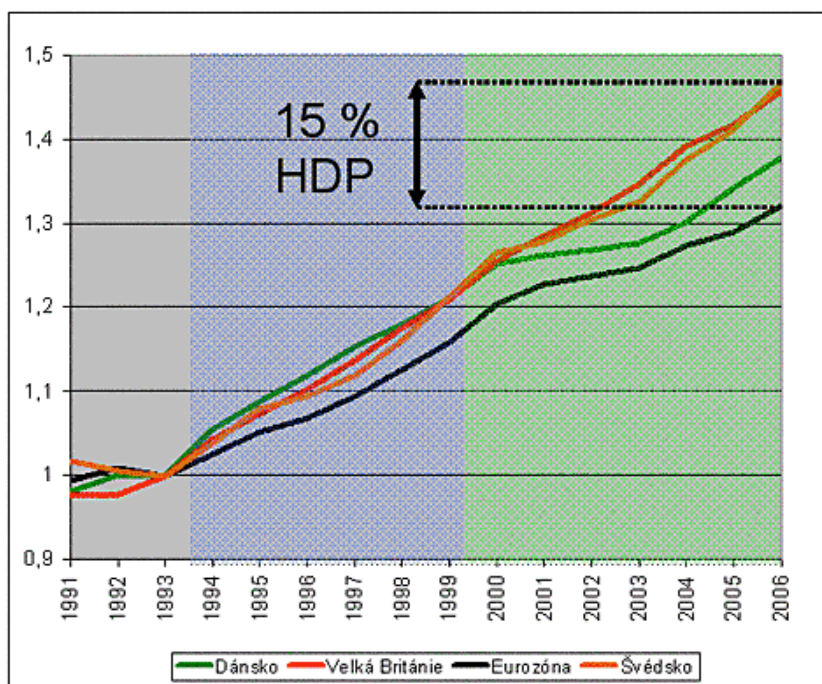
³ **Paretoefektivní rovnováha** – pokud se strany nemohou domluvit, každá volí svou vlastní optimální strategii, která ovšem nakonec nemusí vést k pro ně optimálnímu výsledku, pro vězně by optimálním výsledkem bylo nepřiznat se/nepřiznat se. [1]

Nepodaří-li se v EMU zavést jasně vymahatelná fiskální pravidla, která by zabránila pokušení nedodržovat dohody, je pravděpodobné, že se eurozóna bude stále potýkat s nadměrnými deficity, které budou podlamovat její růst a makroekonomickou rovnováhu a vyvolávat tlaky na měnovou odluku těch zemí, které se chtějí chovat odpovědně. [30]

4.3 Německo

Země eurozóny po zrušení národních měn výrazně zpomalily růst oproti zemím, které euro nezavedly. Tuto situaci dokládá následující obrázek, kde je možné vidět vývoj reálného HDP od roku 1991 do roku 2006. Výjimkou nebylo ani Německo, jehož situací se budu dále zabývat.

Obrázek 8: Vývoj reálného HDP



Zdroj: <http://blog.aktualne.centrum.cz>

Německo je nejlidnatější zemí EU. Rozkládá se od Severního a Baltského moře až k Alpám na jihu země. Zemí protékají velké evropské řeky jako je Rýn, Dunaj a Labe. Německo je federální republika složená ze 16 spolkových zemí. Parlament tvoří Spolkový sněm (Bundestag) a Spolková rada (Bundesrat) se zástupci jednotlivých spolkových zemí.

Tabulka 2: Základní informace o Německu

Oficiální název	Spolková republika Německo
Rok přistoupení	Zakládající člen
Státní zřízení	Federální republika
Hlavní město	Berlín
Celková rozloha	357 021 km ²
Počet obyvatel	82 424 609
Měna	Euro (EUR)
Hlavní náboženství	Katolíci, evangelíci
Oficiální jazyk	Němčina, lokálně Dánština a Lužická Srbština

Zdroj: <http://www.mzv.cz>

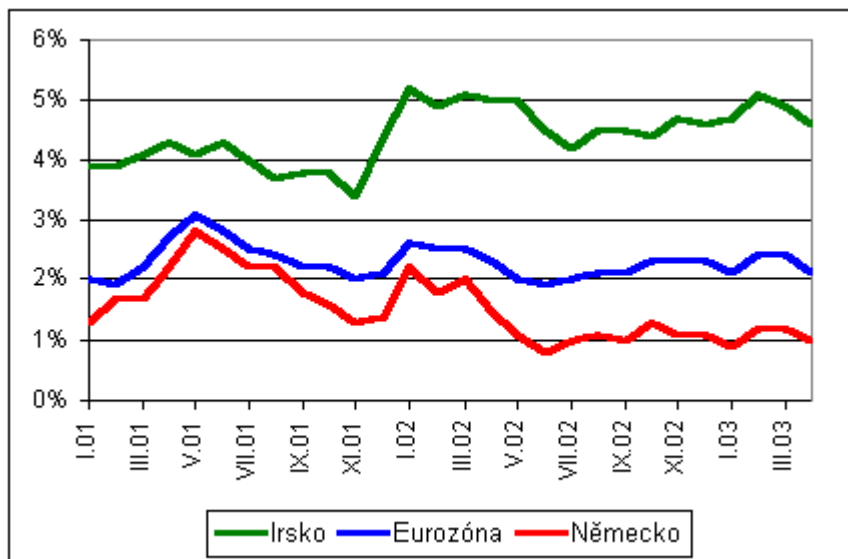
Ekonomika Německa je pátou největší ekonomikou světa po USA, Číně, Japonsku a Indii. Hlavním ekonomickým odvětvím je automobilový, elektrotechnický, chemický a farmaceutický průmysl.

4.3.1 Ekonomika Německa

Koncem 80. let patřilo Německo mezi nejbohatší země Evropy. HDP přepočtený na obyvatele paritou kupní síly byl o 20 % nad průměrem EU. Ještě počátkem 90. let patřilo Německo mezi první tři nejbohatší země tehdejší patnáctky. Od té doby se pozice Německa neustále zhoršovala.

Od roku 2003 se Německo nacházelo v ekonomické recesi a na pokraji deflace. Otázkou je, zda stav německé ekonomiky souvisí se zavedením společné evropské měny eura. Často je situace Německa porovnávána s odlišnou situací v Irsku, kde rychle rostoucí Irsko mělo vyšší míru inflace než před zavedením eura a stagnující Německo bylo na pokraji deflace.

Obrázek 9: Inflace v eurozóně



Zdroj: Eurostat

Tím, že se Německo vzdalo vlastní měny a přijalo euro, ztratilo měnový kurz jako přirozený vyrovnávací činitel toků peněz mezi domácí ekonomikou a zahraničím a množství peněz v německé ekonomice se stalo neovladatelnou veličinou. Každý pokles exportu nebo odliv kapitálu z Německa v rámci eurozóny vede k poklesu oběživa. Mezitím v Irsku každé zvýšení exportu nebo příliv investic v rámci eurozóny znamená zvýšení množství peněz v ekonomice. Příliv peněz z jedné části eurozóny do druhé zvedá cenovou hladinu na jedné straně a současně odliv peněz snižuje cenovou hladinu na druhé straně měnové oblasti.

Když množství peněz roste, mají ceny tendenci pružně se přizpůsobovat směrem nahoru, což je případ irské inflace. Při poklesu peněžní zásoby se ale nižší agregátní poptávka projeví poklesem výroby v důsledku nepružnosti některých cen směrem dolů, což je případ německé recese. Odliv kapitálu tedy přináší nejen pokles míry inflace, ale i pokles reálného HDP a růst nezaměstnanosti. Tyto rozdílné dopady plynou právě z ekonomické různorodosti evropské měnové unie. Teorie optimální měnové oblasti říká, že stav nadměrné regionální inflace nebo nadměrné nezaměstnanosti je standardním průvodním znakem měnové integrace nesourodých ekonomik.

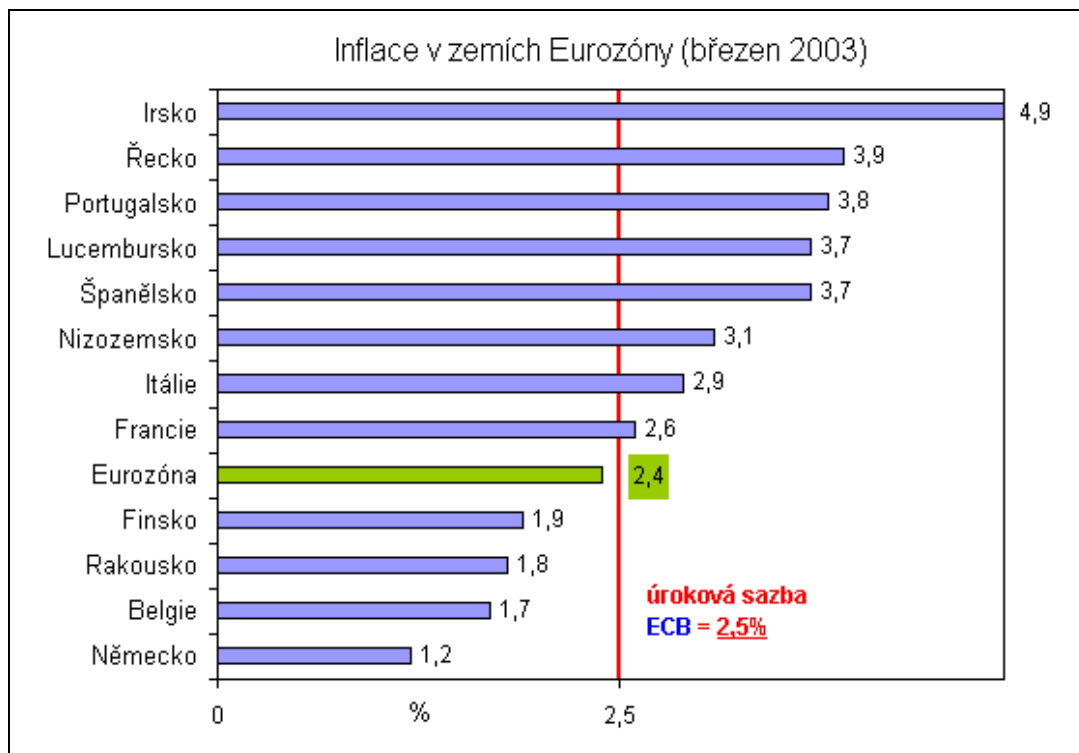
Žádná měnová oblast však není optimální. Nedostatečná mobilita výrobních činitelů ale může být kompenzována fiskálními transfery. Když si s recesí v jednom

regionu neporadí flexibilní přesuny pracovních sil, mohou být sociální problémy řešeny fiskálními transfery. Společná měna může fungovat i na území, které nelze označit jako optimální měnová oblast, pokud na tomto území existuje politická vůle k provádění fiskálních transferů. Tato vůle obvykle existuje v národních zemích, méně již v nadnárodních uskupeních. Na rozdíl od národních zemí s národní měnou však EU nedisponuje hospodářsko politickým nástrojem – fiskální politikou – která může "neoptimalitu" měnové oblasti kompenzovat. EU má jednu měnu, ale fiskální vyrovnávací nástroj jí chybí.

Představitelé EK před zavedením eura si byli vědomi, že jedna měna na různorodém území může v některých regionech způsobovat problémy, které se ovšem měly řešit až poté, co nastanou. Uvažovaným řešením měly být fiskální nástroje – jakýsi federální fond, skrze nějž by daňoví poplatníci z recesí nepostížených regionů přispívali na rozvojové programy v postižených regionech. Před zavedením společné měny se předpokládalo, že postiženy recesí budou chudé země, nikdo nepředpokládal, že to bude bohaté Německo. Zdá se politicky vyloučené, aby Německu fiskálně pomáhaly ekonomiky s nižší úrovní HDP na hlavu. Problém byl navíc umocněn tím, že nejenže Německo nemohlo očekávat fiskální transfery od ostatních členů eurozóny, ale navíc z Německa naopak fiskální transfery systematicky odplouvají do ostatních částí eurozóny, což krizi dále prohloubilo. Z Německa odcházejí každoročně do Bruselu peníze na dotace chudších členů Unie, jelikož Německo je dlouhodobě v pozici čistého plátce.

Z Německa se proto čím dále častěji ozývaly hlasy kritizující politiku ECB. Stále více politiků a ekonomů požadovalo po této bance, aby přistoupila ke snížení úrokových sazeb, tlumících německé hospodářství. Základní úrokovou sazbu, která v té době byla nastavena na 2,5 %, mnozí chtěli snížit nejméně na 2 % nebo ještě lépe až na výši sazeb v USA (1,25 %). Tehdejší prezidentem ECB Wim Duisenberg byl velkým kritikem rozpočtových deficitů jednotlivých zemí, od kterého nešlo výrazné uvolnění měnové politiky očekávat. Vedení ECB zároveň poukazovalo na vysoké rozdíly v inflaci jednotlivých zemích.

Obrázek 10: Inflace v zemích eurozóny

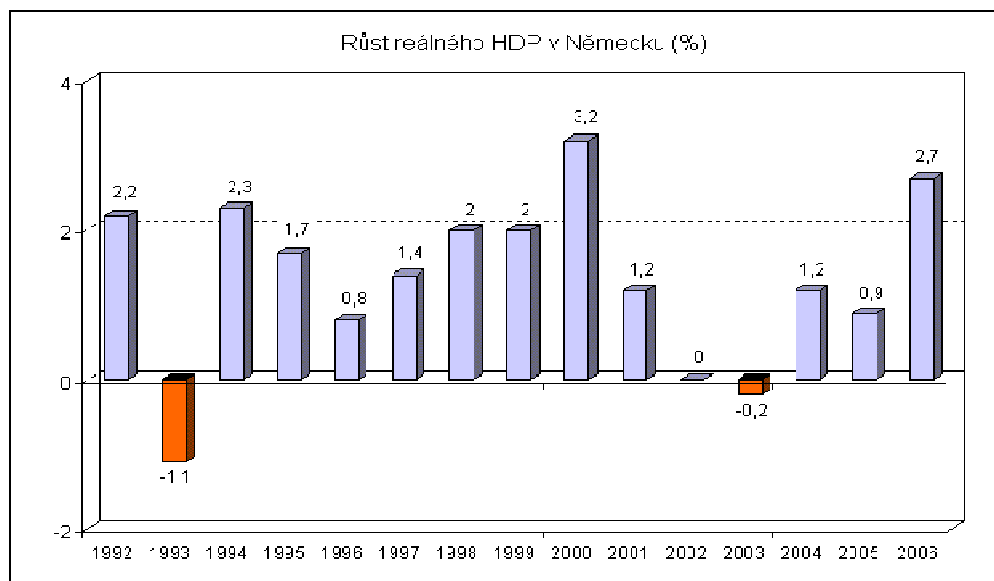


Zdroj: <http://www.euroekonom.cz>

ECB musí brát ohledy na vysokou inflaci v Irsku, Řecku a Portugalsku. Po uvolnění měnové politiky v eurozóně by v těchto zemích mohlo dojít k prudkému a nežádoucímu růstu cen. Nic na tom nemění ani fakt, že Německo patří mezi země s dlouhodobě nejnižším růstem cen v celé měnové unii (cca 1 %). Rovněž patří mezi hlavní exportéry na trhy USA a silným kurzem eura je proto postiženo ze všech nejvíce. Kombinace vysokých úrokových sazeb, silného eura, vysokých daní a příliš štědrého sociálního systému bylo pro německé hospodářství téměř "smrtná".

K největšímu hospodářskému oživení od roku 2000 došlo o šest let později, kdy HDP v roce 2006 se zvýšilo o 2,7 %, v prvním a druhém čtvrtletí 2007 pak o 3,3 % a 2,5 %. I přesto bylo HDP na hlavu podle parity kupní síly o 10 % nad průměrem EU. Důvodem pro tento propad byly zejména náklady sjednocení Německa a vyrovnání hospodářské úrovně nových spolkových zemí. Z německého rozpočtu proudí na východ Německa ve formě různých podpor ročně 70 miliard euro. Tyto dotace jsou určeny na financování důchodů, nezaměstnanosti, na výstavbu dopravní infrastruktury a podporu rozvoje průmyslu a podnikání. [25] [26]

Obrázek 11: Růst reálného HDP v Německu



Zdroj: <http://www.euroekonom.cz>

Německo se rovněž potýká s vysokou nezaměstnaností. Přes neustálá nová opatření na podporu vzniku pracovních míst se neuspokojivá situace na trhu práce dlouho nelepšila. Ani v roce 2006, kdy dosáhla průměrná míra nezaměstnanosti 12 %, nebyl vývoj povzbuzující. Až koncem prvního čtvrtletí 2007 se tento negativní trend začal obracet. Hlavní podíl na tomto pozitivním vývoji má současný ekonomický růst Německa.

Tabulka 3: Vývoj nezaměstnanosti v Německu

Rok	Celkem	Muži	Ženy	Míra nezaměstnanosti (v %)
2001	3 852	2 063	1 788	10,3
2002	4 060	2 239	1 821	10,8
2003	4 376	2 446	1 930	11,6
2004	4 381	2 449	1 932	11,7
2005	4 861	2 606	2 255	13,0
2006	4 487	2 338	2 149	12,0

Zdroj: www.mzv.cz

4.3.2 Fiskální politika

System veřejných rozpočtů Německa se skládá ze spolkového rozpočtu (státního rozpočtu), rozpočtů jednotlivých spolkových zemí a rozpočtů obcí. K tomuto systému přistupují ještě zvláštní rozpočty spolkových aktiv (Sondervermögen des Bundes), např. vyrovnávací fondy, tzv. ERP-fond, podíly na EU, Fond německé jednoty, rozpočet DB,

fond odškodnění aj. Pro některé statistické a národohospodářské účely se do systému někdy zahrnuje i rozpočet sociálního pojištění.

Tabulka 4: Státní rozpočet (v mld. €)

		Celkem (vč. zvláštních rozpočtů)	Podíl na HDP v běž. cenách (v %)			Celkem (vč. zvláštních rozpočtů)	Podíl na HDP v běž. cenách (v %)
1999	Výdaje	597,2	-1,4	2003	Výdaje	618,3	-4,0
	Příjmy	570,3			Příjmy	549,8	
	Saldo	-26,9			Saldo	-68,5	
2000	Výdaje	599,1	-1,7	2004	Výdaje	612,5	-3,7
	Příjmy	565,1			Příjmy	547,2	
	Saldo	-34,0			Saldo	-65,3	
2001	Výdaje	603,1	-2,8	2005	Výdaje	625,9	-3,2
	Příjmy	556,3			Příjmy	572,9	
	Saldo	-47,1			Saldo	-53,0	
2002	Výdaje	609,5	-3,7	2006	Výdaje	627,0	-1,7
	Příjmy	552,4			Příjmy	572,5	
	Saldo	-57,1			Saldo	-54,5	

Zdroj: www.mzv.cz

Jak již bylo zmíněno výše, stagnace německého hospodářství, spolu s rozpočtovými důsledky sjednocení, se podepsala také na rozpočtové situaci Německa. V roce 2002 dosáhl rozpočtový schodek 3,6 % HDP a přesáhl tak hranici deficitu veřejného rozpočtu 3 % HDP. Německá vláda se však navzdory stagnaci ekonomiky rozhodla přistoupit k restriktivním opatřením a rozpočet vrátit v roce 2004 zpět pod hranici 3 %. To se jí ovšem nepodařilo, teprve v roce 2006 došlo ke snížení deficitu veřejného rozpočtu pod stanovenou hranici.

Veřejný dluh

Celkové zadlužení veřejných rozpočtů se v letech 1998 – 2002 pohybovalo kolem 1 150 až 1 250 mld Euro. V uplynulých třech letech došlo k jeho navýšení o téměř dalších 150 mld. Euro. Od roku 2003 převyšuje veřejný dluh limit 60 % HDP a dochází k porušení Maastrichtského kritéria zadluženosti. Vzhledem k současnému hospodářskému vývoji, kdy se německé hospodářství nachází ve stadiu konjunktury, je možno očekávat postupné přibližování Maastrichtskému kritériu zadluženosti.

Tabulka 5: Vývoj celkového zadlužení (v mld. €) a jeho podíl na HDP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Zadlužení veřej. rozpočtů celkem:	1 198,2	1 203,9	1 253,2	1 325,7	1 395	1 447,5	1 485,4
Z toho:							
- Spolek	715,6	697,3	719,4	760,5	803,0	872,7	902,1
- Země	333,2	357,7	384,8	415,0	442,9	468,2	479,6
- Obce	82,9	82,7	82,7	84,0	84,3	83,8	81,7
- zvl. rozpočty	58,3	59,1	59,2	58,8	57,3	15,4	14,6
Podíl zadlužení na HDP (v %)	59,0	57,0	58,5	61,3	63,2	64,6	64,4

Zdroj: www.mzv.cz

4.4 Portugalsko

Portugalsko leží na nejzápadnějším konci kontinentální Evropy, obklopené jen Španělskem na východě a Atlantickým oceánem na západě. Zeměpisná poloha přispěla k bohatství a rostoucí vážnosti Portugalska v patnáctém století, na čemž mají zásluhy portugalští mořeplavci a dobrodruzi svými početnými objevy nových území a kontinentů.

Portugalsko je zemědělská a také průmyslová země se zásobami nerostných surovin. Varující je však stále asi 15 % ngramotnost obyvatelstva. Hlavní průmyslové odvětví jsou hutnictví, těžební, textilní, obuvnický, strojírenský, chemický a potravinářský průmysl. Výrazné jsou příjmy z cestovního ruchu, kdy Portugalsko navštíví ročně cca 20 milionů turistů.

Tabulka 6: Základní informace o Portugalsku

Oficiální název	Portugalská republika
Rok přistoupení	1986
Státní zřízení	republika
Hlavní město	Lisabon
Celková rozloha	92 082 km ²
Počet obyvatel	10 524 145
Měna	Euro (EUR)
Hlavní náboženství	Katolíci
Oficiální jazyk	Portugalština

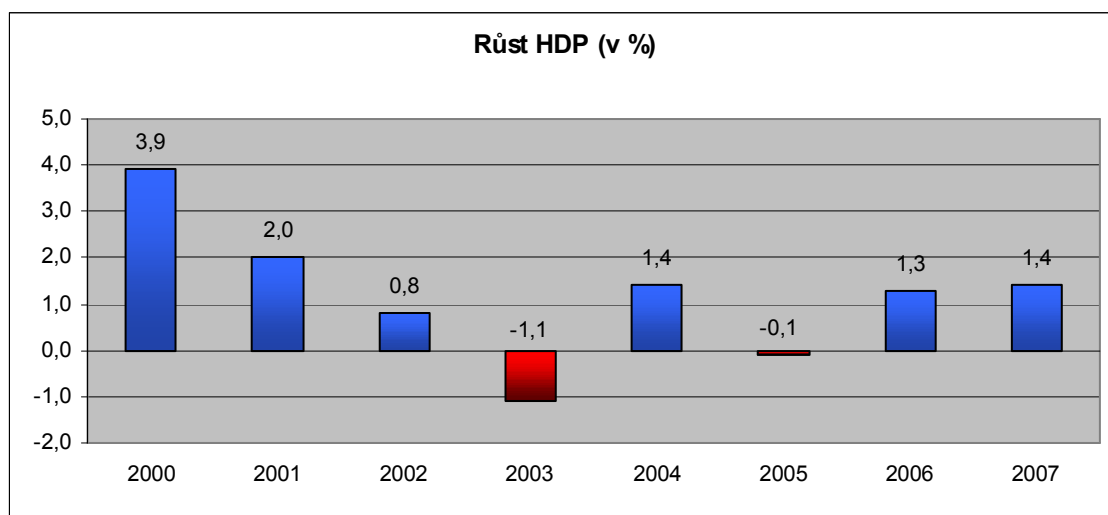
Zdroj: <http://www.mzv.cz>

4.4.1 Ekonomika Portugalska

Vstup Portugalska do ES v roce 1986 byl spojen s výraznými ekonomickými změnami podobnými těm, kterými prošla a dodnes prochází Česká republika. Realizované kroky měly kromě jiného za výsledek zvýšení růstu HDP a snížení nezaměstnanosti. Finance ze strukturálních fondů EU byly hlavně využity na krytí investičních projektů a programů, které byly zaměřeny na rozvoj infrastruktury, zlepšení průmyslových struktur a modernizaci v sektoru zemědělství a rybolovu. Vstup do ES portugalské ekonomice výrazně pomohl, v 90. letech byl ekonomický růst nad průměrem EU.

Vývoj makroekonomických a sociálních ukazatelů v zemi je možné charakterizovat jako poměrně stabilní. Ekonomika Portugalska, která se vyznačuje značnou otevřeností a propojením na trh EU (země EU se na zahraničním obchodě Portugalska podílejí téměř 80 %) však zákonitě reagovala na celkové oslabení růstu v eurozóně způsobené cyklickým poklesem vývoje v průběhu roku 2001. Negativem země je vysoká zadluženost a nedodržování výšky deficitu dohodnutého s EK při vstupu do EMU. Na druhé straně pozitivní vývoj ukazuje relativně stabilní a vzhledem k vývoji v EU ještě přijatelná míra inflace.

Obrázek 12: Růst HDP v Portugalsku



Zdroj: <http://www.mzv.cz>

Portugalsko si udržuje nízké tempo růstu HDP, které je možné vidět i v předchozím grafu. Po období výrazného zpomalení ekonomické aktivity v roce 2003 (a částečně 2005) došlo k obnovení pomalého hospodářského růstu, třebaže tomu nenasvědčuje vývoj nezaměstnanosti, která má stále rostoucí tendenci a nachází se nad průměrem EMU.

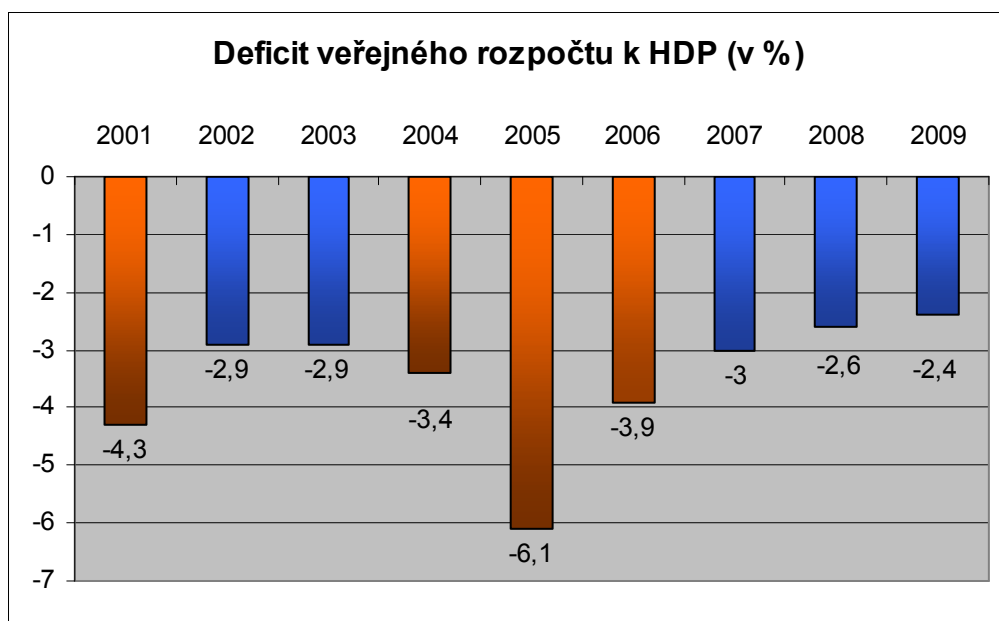
V Portugalsku docházelo v letech 2002 až 2006 spíše k soustředění na vnitřní trh a vyrovnání státního deficitu než na zvýšení exportu. Portugalskou ekonomiku taktéž ovlivňují zahraniční půjčky, které v roce 2006 činily 7,6 % HDP, o rok později 8,1 % HDP. V roce 2006 vzrostly v Portugalsku spotřebitelské ceny o 3 %, o rok později o 2,1 %. Tento nárůst zapříčinil růst inflace a dovozních cel (např. na tabák) a zvýšení daně z přidané hodnoty v roce 2006.

4.4.2 Fiskální politika

Podobně jako v Německu je negativem země vysoká zadluženost a nedodržování výšky deficitu dohodnutého s EK při vstupu do EMU. Portugalsko bylo vůbec 1. členskou zemí EU, kvůli které byl uveden do chodu mechanismus dle Smlouvy o založení ES pro případ, kdy některá členská země dosáhne schodku veřejných financí vyšší než stanovují Maastrichtská kritéria.

Schodek veřejného rozpočtu Portugalska v roce 2001 dosáhl 4,3 % HDP. Portugalsko je malá země s historií spíše nedisciplinované fiskální politiky, a proto se podrobilo poměrně ostré disciplině PSR. EU přiměla Portugalsko k rozpočtovým škrtům a zvýšení daní. Zaplatilo za to ovšem poměrně vysokou cenu v podobě výrazného zpomalení růstu (v roce 2002 na 0,8 %, o rok později a na -1,1 %).

Obrázek 13: Deficit veřejného rozpočtu k HDP (v %)



Zdroj: <http://www.csas.cz>

Portugalská vláda premiéra Durao Barrosa si uvědomila, že pokud neprovede zásadní změny v ekonomické oblasti, dojde k dalšímu prohloubení rozdílů mezi portugalskou ekonomikou a ekonomikou ostatních zemí EU. Také Brusel kritizoval Portugalsko za stav jeho veřejných financí, hovořilo se o finančních sankcích. Portugalská vláda si uvědomila, že pouze fiskální disciplína zajistí požadovanou stabilitu. Ve stejné politice a s důraznou rétorikou pokračuje od roku 2005 i socialistická vláda José Sócratese. Vývoj příjmové stránky v druhé polovině roku 2006 vytvořil solidní předpoklady pro splnění cíle snížit deficit veřejných rozpočtů pod 3 % HDP. Vláda se snaží hledat kompromisy mezi podporou konkurenceschopnosti ekonomiky a snižováním schodku státního rozpočtu.

4.5 Řecko

Řecko se nachází v jižní Evropě na jihu Balkánského poloostrova a na ostrovech v Egejském, Středozezemním a Iónském moři na celkové rozloze 131 940 km². Hlavním městem jsou Atény. Již od roku 1981 patří mezi středně velké země EU a také mezi jedny z chudších zemí sedmadvacítky. Řecko sousedí s Albánií, Bulharskem, Tureckem a Makedonií a je považováno za kolébku demokracie. Dnes je tato republika spravována parlamentním systémem vlády.

Tabulka 7: Základní informace o Řecku

Oficiální název	Řecká helénská republika
Rok přistoupení	1981
Státní zřízení	republika
Hlavní město	Atény
Celková rozloha	131 957 km ²
Počet obyvatel	10 647 529
Měna	Euro (EUR)
Hlavní náboženství	řecká ortodoxní církve
Oficiální jazyk	Řečtina

Zdroj: <http://www.mzv.cz>

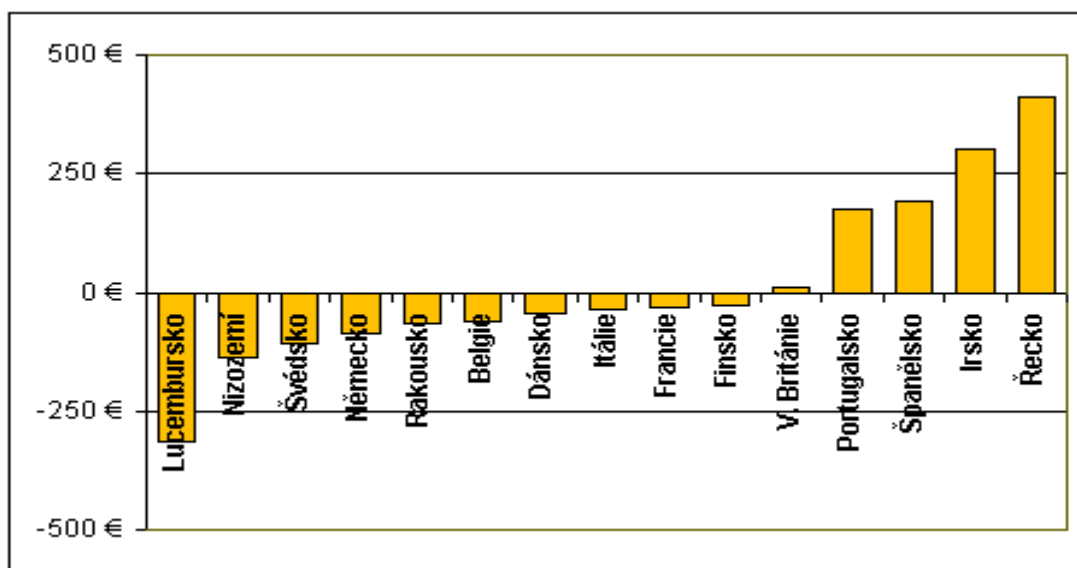
Řecko je tržně orientovaná ekonomika se silným veřejným sektorem. Cestovní ruch je velmi důležitý, poskytuje vysokou část HDP a příjmy ze směnárství. Řecko také platí za světového hráče v oblasti lodní přepravy.

4.5.1 Ekonomika Řecka

Obecně země přispívá do evropského rozpočtu méně, než následně čerpá. Řecko patří v eurozóně k zemím s nejnižší úrovní HDP na obyvatele. Hlavní problémy, kterým země nyní čelí, jsou snížení nezaměstnanosti, privatizace několika státních podniků, reformy sociálního zabezpečení, přepracování daňového systému, minimalizace byrokratické neefektivnosti.

Problémem zůstává i nadále vysoká inflace, která je jednou z nejvyšších v eurozóně a značnou měrou přispívá k nízké konkurenceschopnosti řecké ekonomiky. Řecko se trvale řadí k „inflačním šampionům“ jak v eurozóně, tak v EU-27, kde se umístila na 1. místě se svými 2,3 % v březnu roku 2008. Řecký statistický úřad označuje za hlavní inflační faktor výši mezinárodních cen tekutých paliv a z nich vyplývající ceny motorové a topné nafty a benzínu.

Obrázek 14: Rozdíl dotací z EU a odvodů do EU, 2001 (v eurech na osobu za rok)



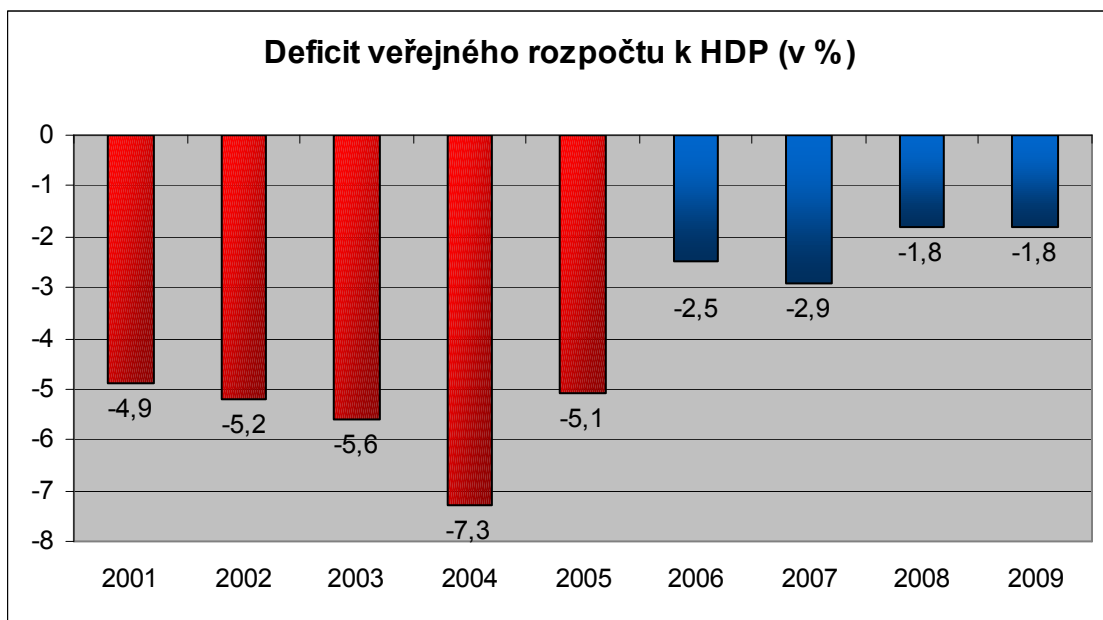
Zdroj: <http://petrmach.cz/cze/prispevek>

4.5.2 Fiskální politika

Řecko bylo první zemí, která rozšířila členské země eurozóny. Stalo se tak 1. ledna 2001, tedy rok před zavedením eura do hotovostního oběhu. Řecko se dostalo do eurozóny na základě toho, že v roce 1999 splnilo všechna zásadní Maastrichtská kritéria, zejména pak kritérium pro deficit veřejných financí. Vykázaný deficit za rok 1999 v hodnotě 1,8 % HDP byl však zkreslený. Od roku 2000 začala EK zpochybňovat kvalitu řeckých statistických údajů. Řečtí statistici zapomněli zahrnout zejména výdaje na obranu a mnohé

další položky. Skutečný deficit podle revize Eurostatu v rozhodujícím roce 1999 dosáhl 3,4 %. Po dohodě dala EU Řecku dva roky, aby dostalo svoji ekonomiku do pořádku v souladu s EPS.

Obrázek 15: Deficit veřejného rozpočtu k HDP (v %)

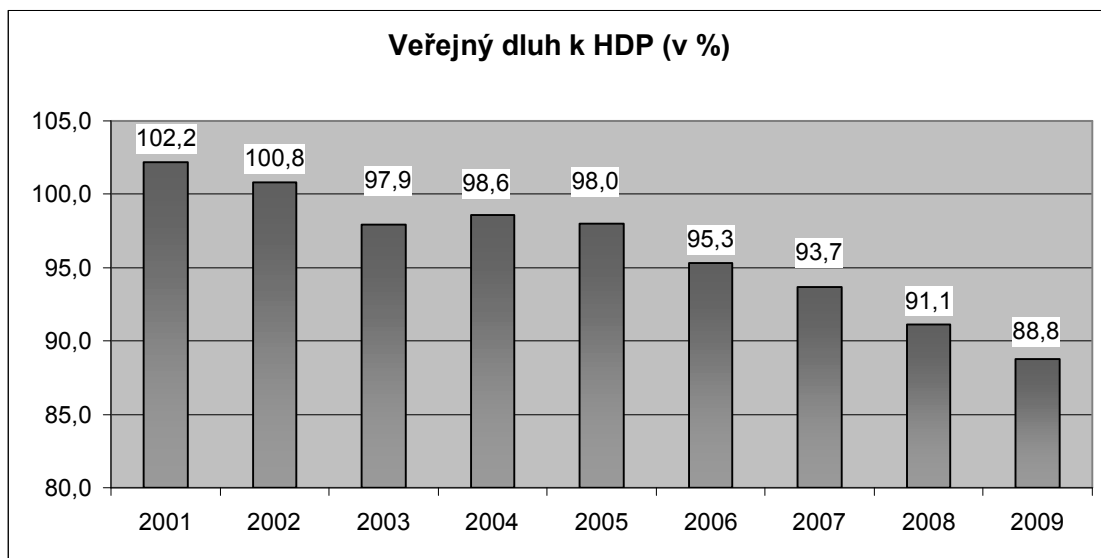


Zdroj: <http://www.businessinfo.cz>

Do konce roku 2006 musel být deficit snížen pod povinnou 3 % HDP. Dne 5. 6. 2007 potvrdila Rada ECOFIN pokles řeckého rozpočtového deficitu pod 3 % HDP a řecká ekonomika se tak vymanila z dozoru EK. Vynětí Řecka z režimu nadměrného deficitu bylo v oblasti finanční politiky bezesporu nejvýznamnější událostí roku 2007.

Hlavním cílem řecké ekonomiky je rovněž snižování veřejného dluhu. Jak je možné vidět v následujícím grafu, tento cíl se řecké ekonomice daří naplňovat. Ovšem ve srovnání s ostatními členskými zeměmi EMU je po Itálii druhou nejhorší zemí ve výši veřejného dluhu. Rovněž dochází k porušení Maastrichtských kritérií, neboť veřejný dluh nesmí být vyšší jak 60 % HDP.

Obrázek 16: Veřejný dluh k HDP (v %)



Zdroj: <http://www.businessinfo.cz>

5. Závěr

Vznik HMU a přechod na společnou měnu euro znamenal završení integračních snah hospodářských politik v Evropě. Zúčastněné země a jejich ústřední banky se vzdaly suverenity v provádění měnové politiky ve prospěch ESCB v čele s ECB. Formování ECB bylo založeno především na zkušenostech německé centrální banky, která za svého působení vykazovala největší úspěchy při řízení měnové politiky.

Hlavním úkolem ECB je zajištění cenové stability, protože cenová stabilita nejlépe přispívá zdravému vývoji ekonomiky. Pokud není dotčen tento cíl, potom podporuje další makroekonomické cíle jako jsou trvale udržitelný vývoj, vysoká míra zaměstnanosti, konkurenční prostředí a jiné podpory ekonomiky. Cenová stabilita je definována meziročním růstem HICP pro eurozónu menším než 2 %, ale také blízko této hranice.

V zemích eurozóny přetrvávají značné rozdíly mezi nejnižší a nejvyšší mírou inflace a mezi nejpomalejším a nejrychlejším tempem růstu HDP. V takové situaci je provádění měnové politiky velmi problematické. Stanovení jednotné měnové politiky pro skupinu zemí s takto odlišným hospodářským růstem a odlišnými mírami inflace má nevyhnutelně za následek, že pro některé země bude měnová politika příliš restriktivní, pro jiné příliš uvolněná a pro některé země bude přiměřená.

Zavedením společné měny se země vzdávají možnosti ovlivňovat měnovou politiku v podobě stanovování základních úrokových sazeb, případně povinných minimálních rezerv. Zároveň ztrácejí příležitost působit prostřednictvím svých centrálních bank na směnné kurzy vlastní měny. Zříkají se tak možnosti zasáhnout v případě nepříznivého ekonomického vývoje. Hlavním nástrojem, který by měl napomáhat s vyrovnáváním asymetrických šoků a rozdílných dopadů jednotné měnové politiky je fiskální politika a fiskální transfery mezi jednotlivými členy měnové unie. Vzhledem k požadavkům PSR je možnost fiskální politiky reagovat na neočekávané šoky dána zejména prostorem mezi výší strukturálního schodku vládního sektoru a referenční hodnotou 3 % HDP a dále prostorem mezi výší veřejného dluhu a referenční hodnotou 60 % HDP.

Fiskální pravidla EU za optimální považují zhruba vyrovnané hospodaření vlády v rámci ekonomického cyklu a volné působení automatických fiskálních stabilizátorů, které mohou šoky tlumit bez nutnosti přijímat diskreční fiskální opatření. Veřejné finance tak v období recese prostřednictvím deficitního hospodaření stimulují agregátní poptávku

a v období expanze by ji měly vytvářením fiskálních přebytků naopak tlumit. Aby mohla být tato automatická funkce zajištěna a nedocházelo přitom k porušování maximálních dovolených schodků, je nutné, aby se veřejné finance nacházely ve vyrovnaném nebo přebytkovém hospodaření v růstové fázi ekonomického cyklu.

Německo na počátku 90. let patřilo mezi první tři nejbohatší země tehdejší patnáctky. Od té doby se jeho pozice neustále zhoršovala a Německo bylo na pokraji deflace. Tím, že se Německo vzdalo vlastní měny a přijalo euro, ztratilo měnový kurz jako vyrovnávací činitel toků peněz mezi domácí ekonomikou a zahraničím. Každý pokles exportu nebo odliv kapitálu z Německa v rámci eurozóny přináší nejen pokles míry inflace, ale i pokles reálného HDP a růst nezaměstnanosti. Před zavedením společné měny se předpokládalo, že postiženy recesí budou chudé země, nikdo nepředpokládal, že to bude bohaté Německo. Stagnace německého hospodářství se podepsala také na rozpočtové situaci Německa a došlo k porušení PSR. Německo je v pozici čistého plátce, nemohlo tedy očekávat fiskální transfery od ostatních členů eurozóny a vzhledem k rozpočtovému deficitu nebylo možné použít fiskální politiku jako vyrovnávacího mechanismu.

V podobné situaci se nacházelo i Portugalsko a Řecko. Negativem zemí je vysoká zadluženost a nedodržování výšky deficitu dohodnutého s EK při vstupu do EMU. Portugalsko bylo vůbec 1. členskou zemí EU, kvůli které byl uveden do chodu mechanismus dle Smlouvy o založení ES pro případ, kdy některá členská země dosáhne schodku veřejných financí vyšší než stanovují Maastrichtská kritéria. Portugalsko je malá země s historií spíše nedisciplinované fiskální politiky, a proto se podrobilo poměrně ostré disciplině PSR. EU přiměla Portugalsko k rozpočtovým škrtům a zvýšení daní. Zaplatilo za to ovšem poměrně vysokou cenu v podobě výrazného zpomalení růstu.

Řecko patří v eurozóně k zemím s nejnižší úrovní HDP na obyvatele. Problémem zůstává i nadále vysoká inflace, která je jednou z nejvyšších v eurozóně a značnou měrou přispívá k nízké konkurenceschopnosti řecké ekonomiky. Řecko se dostalo do eurozóny na základě toho, že v roce 1999 splnilo všechna zásadní Maastrichtská kritéria. Revize Eurostatu ovšem výrazně změnila hodnoty řeckých makroekonomických ukazatelů a zařadily Řecko mezi „evropské hříšníky“. Vynětí Řecka z režimu nadměrného deficitu bylo v oblasti finanční politiky bezesporu nejvýznamnější událostí roku 2007.

V Německu, Portugalsku a Řecku je fiskální politika spíše zdrojem problémů, namísto aby napomáhala při vyrovnávání asymetrických šoků. Podobně jsou na tom

i ostatní nejsilnější ekonomiky, které již několik let neplní Maastrichtská kritéria, jejichž plnění vyžadují po nových členských zemích, které by chtěly přistoupit do EMU. Současný stav EMU, kde měnová politika je centrálně řízena, zatímco fiskální politika zůstala v kompetenci členských zemí, není dlouhodobě udržitelný. Fiskální deficity v jedné zemi mohou poškozovat ostatní země a unii jako celek. Jestliže vybrané velké země budou provádět fiskální expanzi, bude to tlačit jednak na růst inflace, jednak na růst úrokových sazeb prostřednictvím měnové politiky. Růst sazeb ovšem postihne všechny země měnové unie bez ohledu na jejich fiskální disciplínu. Nepodaří-li se v EMU zavést jasně vymahatelná fiskální pravidla, která by zabránila pokušení nedodržovat dohody, je pravděpodobné, že se eurozóna bude stále potýkat s nadměrnými deficity, které budou podlamovat její růst a makroekonomickou rovnováhu a vyvolávat tlaky na měnovou odluku těch zemí, které se chtějí chovat odpovědně.

Řada ekonomů se shoduje v tom, že HMU dosud nenapomáhá sbližování hospodářského vývoje jednotlivých zemí a jednotná měnová politika rozdíly spíše prohlubuje. Milton Friedman dával eurozóně a její společné měně nanejvýš 15 let života. Hlavní důvody krachu pojmenoval následovně: „Hospodářské a kulturní rozdíly mezi národy eurozóny nakonec povedou k desintegraci jejich měnového bloku. (...) Jednotliví členové eurozóny budou nuceni odlišným způsobem reagovat na vnější hospodářské šoky. Peněžní politika ECB, vhodná pro Irsko, se vůbec nehodí pro Německo. (...) Poté, co skončila národní měnová politika, nastupují pro jednotlivé ekonomiky konkurenční nevýhody, což je Achillova pata eura.“ [9]

V současné době má ECB za sebou devět let svého působení v centrálním bankovním sektoru a můžeme doufat, že její jednotliví představitelé se poučili ze svých chyb a že nedojde k naplnění Friedmanovy předpovědi.

Použitá literatura

- [1] BUCHTA, Miroslav. *Mikroekonomie II*. 2. přeprac. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2005. 183 s. ISBN 80-7194-813-6.
- [2] LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha : C.H.Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-5. s. 538.
- [3] MANDYSOVÁ, Ivana. *Evropská integrace*. 1. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006. 97 s. ISBN 80-7194-842-1.
- [4] MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: Oeconomica, 2006. 270 s. ISBN 80-245-1053-7.
- [5] MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnové instituce*. Praha: VŠE, 1995. s. 201. ISBN 80-7079-893-9.
- [6] MANDEL, Martin, TOMŠÍK, Vladimír. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 1. vyd. Praha : Management Press, 2003. ISBN 80-7261-094-5. s. 287.
- [7] PEČINKOVÁ, Ivana. *Euro versus koruna: Rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2007. s. 191. ISBN 978-80-7325-120-8.
- [8] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. s. 627. ISBN 80-7261-132-1.
- [9] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2001. s. 782. ISBN 80-7261-051-1.
- [10] SEKERKA, Bohuslav. *Bankovníctví*, 1. díl. 2. upr. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2005. s. 115. ISBN 80-7194-814-4.
- [11] SEKERKA, Bohuslav. *Bankovníctví*, 2. díl. 2. upr. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2005. s. 79. ISBN 80-7194-815-2.
- [12] TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. 2. aktualiz. vyd. Praha: C.H.Beck, 2007. 180 s. ISBN 978-80-7179-940-5.
- [13] VALDEZ, S, WOOD, J. *An introduction to global financial markets*. vyd. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2003. s. 403. ISBN 1-4039-0012-4.

- [14] *Bank of Greece* [online]. c1999-2008.
Dostupný z WWW: <<http://www.bankofgreece.gr/>>.
- [15] *Banco de Portugal* [online]. c2001.
Dostupný z WWW: <<http://www.bportugal.pt/>>.
- [16] BRYCHTA, Jaroslav. Vyšší inflace a sílíci euro: Dvě spojené nádoby. *Finance.cz* [online]. 21. 3. 2008, [cit. 2008-04-10].
Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/>>.
- [17] *Deutsche Bundesbank* [online]. c2007.
Dostupný z WWW: <<http://www.bundesbank.de/>>.
- [18] *European Central Bank* [online]. [cit. 2008-02-25].
Dostupný z WWW: <<http://www.ecb.eu/>>.
- [19] *Evropská centrální banka* [online]. c2006-2008 [cit. 2008-02-25].
Dostupný z WWW: <<http://www.euroskop.cz/>>.
- [20] JEDLIČKA, Jan. Právní rámec pro SEPA před schválením. *Bankovníctví*. 2007, č. 6-7, s. 19-21. Dostupný z WWW: <<http://www.bankovnictvi.ihned.cz/>>.
- [21] *Jednotná oblast pro platby v eurech (SEPA): Integrovaný trh služeb platebního styku pro klientské platby* [online]. Evropská centrální banka, c2006 [cit. 2007-11-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.czech-ba.cz/>>.
ISBN 978-92-899-01.
- [22] JONÁŠ, Jiří. EMU a potíže měnové politiky. [online]. 5. 5. 2003, [cit. 2008-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.freewebs.com/>>.
- [23] JONÁŠ, Jiří. Pomalý růst testuje soudržnost měnové unie. [online]. 30. 4. 2003, [cit. 2008-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.freewebs.com/>>.
- [24] MACH, Petr. Euro zpomaluje ekonomiku. *Blog.aktuálně.cz* [online]. 11. 5. 2007, č. 1 [cit. 2008-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://blog.aktualne.centrum.cz/>>.
- [25] MACH, Petr. Německá recese v kontextu zavedení eura. [online]. 9. 6. 2003, [cit. 2008-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.petrmach.cz/>>.
- [26] MACH, Petr. Konec stagnace německého hospodářství je v nedohlednu. *euroekonom.cz* [online]. 26. 5. 2003, č. 1 [cit. 2008-04-10].
Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/>>.

- [27] *Monetární politika a Evropský systém centrálních bank*. [cit. 2008-03-23]. Dostupný z WWW: <www.kapounek.cz/dokumenty/ELEARN_MP.pdf>.
- [28] *Měnová politika* [online]. c2003-2008 [cit. 2008-03-08]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/>.
- [29] *Ministerstvo zahraničních věcí* [online]. 2008 [cit. 2008-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.mzv.cz/>>.
- [30] PERTOLD, Filip. Euro v zajetí "Věžňova dilematu". *LAISSEZ FAIRE*. leden 2004, s. 4. Dostupný z WWW: <<http://petrmach.cz/>>.
- [31] RUMML, Michal. SEPA zjednoduší a zlevní platební styk v EU. *Finance.cz* [online]. 2006 [cit. 2007-11-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.sfinance.cz/>>.
- [32] *Věžňovo dilema* [online]. 2008, 22. 01. 2008 [cit. 2008-05-04]. Dostupný z WWW: <<http://cs.wikipedia.org/>>.

Seznam příloh

Příloha 1 – Základní kapitál ECB

Příloha 2 – Plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií

Příloha 3 – Úrokové sazby ECB

Příloha 1 – Základní kapitál ECB

Plně splacené podíly národních centrálních bank (NCB) v eurozóně na základním kapitálu ECB, který dosahuje výše 5 760 652 402,58 EUR, činí 4 014 961 580,45 EUR a má tuto strukturu:

Podíly CB eurozóny na základním kapitálu ECB (od 1. 1. 2008)

Národní centrální banka	Podíl v %	Splacený kapitál (€)
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4708	142 334 199,56
Deutsche Bundesbank	20,5211	1 182 149 240,19
Bank of Greece	1,8168	104 659 532,85
Banco de España	7,5498	434 917 735,09
Banque de France	14,3875	828 813 864,42
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	0,8885	51 183 396,60
Banca d'Italia	12,5297	721 792 464,09
Central Bank of Cyprus	0,1249	7 195 054,85
Banque centrale du Luxembourg	0,1575	9 073 027,53
Central Bank of Malta	0,0622	3 583 125,79
De Nederlandsche Bank	3,8937	224 302 522,60
Oesterreichische Nationalbank	2,0159	116 128 991,78
Banco de Portugal	1,7137	98 720 300,22
Banka Slovenije	0,3194	18 399 523,77
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2448	71 708 601,11
Celkem	69,6963	4 014 961 580,45

Zdroj: <http://www.ecb.eu/ecb/orga/capital/html/index.cs.html>

Národní centrální banky zemí, které nejsou členy eurozóny, nemají nárok na podíl na disponibilním zisku ECB, ani nemají povinnost hradit ztráty ECB. Od 1. ledna 2008 představuje tento příspěvek 7 % jejich podílů na upsaném kapitálu, celkem činí 122 198 357,54 EUR a má tuto strukturu:

Podíly CB mimo eurozónu na základním kapitálu ECB (od 1. 1. 2008)

Národní centrální banka	Podíl v %	Splacený kapitál (€)
Danmarks Nationalbank	1,5138	6 104 332,92
Sveriges Riksbank	2,3313	9 400 866,26
Bank of England	13,9337	56 187 041,67
Celkem za centrální banky starých členských zemí EU, které nejsou členy eurozóny	17,7788	71 692 240,85
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	0,8833	3 561 868,99
Česká národní banka	1,3880	5 597 049,87
Eesti Pank	0,1703	686 727,37
Latvijas Banka	0,2813	1 134 330,06
Lietuvos bankas	0,4178	1 684 760,40
Magyar Nemzeti Bank	1,3141	5 299 051,33
Narodowy Bank Polski	4,8748	19 657 419,83
Banca Națională a României	2,5188	10 156 951,89
Národná banka Slovenska	0,6765	2 727 956,95
Celkem za centrální banky ostatních členských zemí EU, které nejsou členy eurozóny	12,5249	50 506 116,69
Celkem	30,3037	122 198 357,54

Zdroj: <http://www.ecb.eu/ecb/orga/capital/html/index.cs.html>

Příloha 2 – Plnění Maastrichtských kritérií

V následující tabulce je uvedeno plnění kritérií u zemí, které v eurozóně dosud nejsou a jsou členskými zeměmi EU, ať už s povinností euro přijmout nebo s výjimkou umožňující zůstat mimo EMU. V tabulce jsou zvýrazněny země, které překračují dané kritérium. U kritéria „Rozpočtové saldo“ představují kladné hodnoty přebytkový rozpočet.

Květen 2007	Rozpočtové saldo	Veřejný dluh	Kritérium inflace	Kritérium úrokové sazby	Účast v ERM II	Možný termín vstupu do EMU
	<i>max 3 % HDP</i>	<i>max. 60 % HDP</i>	<i>max. 3 %</i>	<i>max. 6,4 %</i>	<i>min. 2 roky</i>	
Česká rep.	-3,6	30,4	2,2	3,8	ne	nestanoveno
Estonsko	2,3	4,5	4,3	4,1	od 28.6.2004	2010
Maďarsko	-10,1	61,7	7,7	7,1	ne	2010-2014
Lotyšsko	0,1	12,1	6,7	3,9	od 2.5.2005	2010-2012
Litva	-0,5	19,7	2,7	3,7	od 28.6.2004	2010
Polsko	-3,7	47	2,3	4,25	ne	2012
Slovensko	-3,1	34,5	4,3	4,3	od 28.11.2005	2009
Bulharsko	3,1	29,9	4,6	3,8	ne	2009-2010
Rumunsko	-2,5	20,3	4	8	ne	2014
Dánsko	3,9	30	2,1	5,2	od 1.1.1999	nestanoveno
Švédsko	2	50,9	1,5	3,7	ne	zatím stanoveno
Velká Británie	-2,5	42,6	2,1	3,7	ne	zatím stanoveno

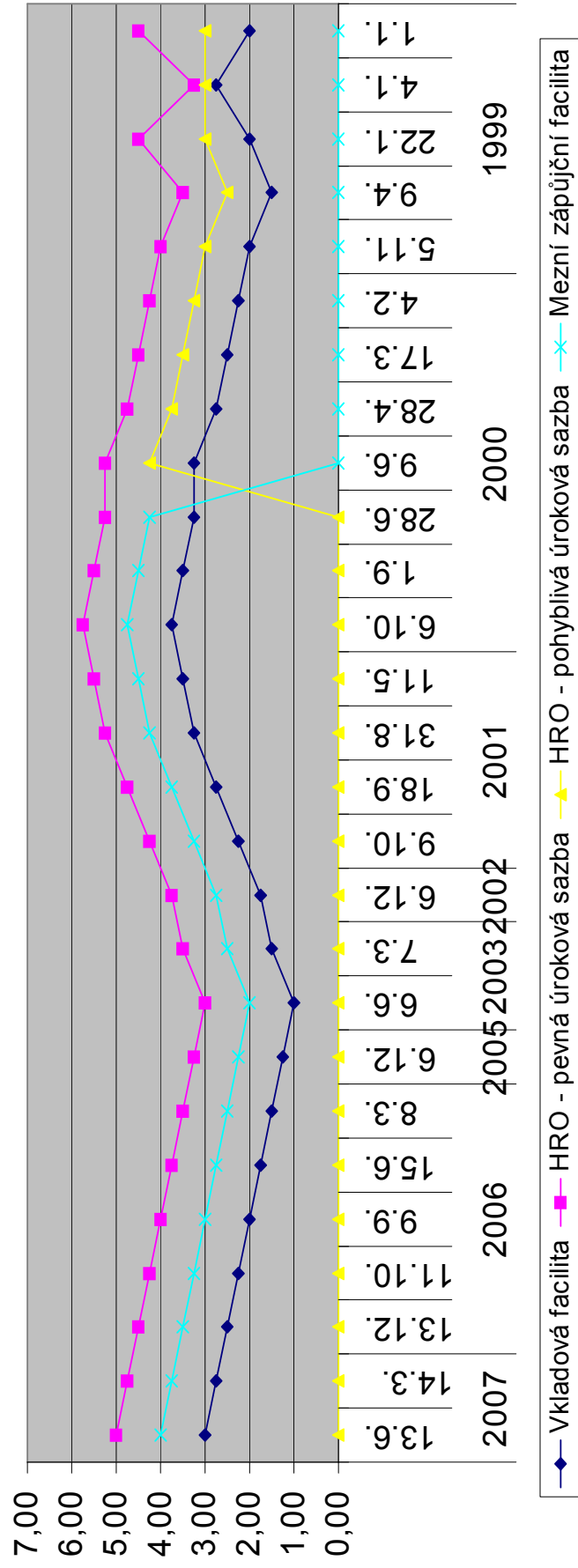
Zdroj: Plnění kritérií v členských a kandidátských zemích EU. Bankovníctví. 2008, č. 2, s. 13

Příloha 3 – Úrokové sazby ECB

	Účinné od	Vkladová facilitita	Hlavní refinanční operace		Mezní zápůjční facilitita
			pevná úroková sazba	pohyblivá úroková sazba	
2007	13.6.	3,00	-	4,00	5,00
	14.3.	2,75	-	3,75	4,75
2006	13.12.	2,50	-	3,50	4,50
	11.10.	2,25	-	3,25	4,25
	9.9.	2,00	-	3,00	4,00
	15.6.	1,75	-	2,75	3,75
	8.3.	1,50	-	2,50	3,50
2005	6.12.	1,25	-	2,25	3,25
2003	6.6.	1,00	-	2,00	3,00
	7.3.	1,50	-	2,50	3,50
2002	6.12.	1,75	-	2,75	3,75
2001	9.10.	2,25	-	3,25	4,25
	18.9.	2,75	-	3,75	4,75
	31.8.	3,25	-	4,25	5,25
	11.5.	3,50	-	4,50	5,50
2000	6.10.	3,75	-	4,75	5,75
	1.9.	3,50	-	4,50	5,50
	28.6.	3,25	-	4,25	5,25
	9.6.	3,25	4,25	-	5,25
	28.4.	2,75	3,75	-	4,75
	17.3.	2,50	3,50	-	4,50
	4.2.	2,25	3,25	-	4,25
1999	5.11.	2,00	3,00	-	4,00
	9.4.	1,50	2,50	-	3,50
	22.1.	2,00	3,00	-	4,50
	4.1.	2,75	3,00	-	3,25
	1.1.	2,00	3,00	-	4,50

Zdroj: <http://www.ecb.eu>

Úrokové sazby ECB



Zdroj: <http://www.ecb.eu>