

UNIVERZITA PARDUBICE  
FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2011

Bc. Andrea Chvojková

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

Euro a jeho vliv na Českou a Slovenskou republiku v době krize

Bc. Andrea Chvojková

Diplomová práce

2011

---

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2010/2011

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Andrea CHVOJKOVÁ**  
Osobní číslo: **E080056**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Ekonomika veřejného sektoru**  
Název tématu: **Euro a jeho vliv na Českou a Slovenskou republiku v době ekonomické krize.**  
Zadávací katedra: **Ústav ekonomie**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem mé práce je zjistit působení Eura na českou a slovenskou ekonomiku v době měnové krize, analyzovat stavy jednotlivých ekonomik a vzájemně porovnat zjištěné údaje.

Zásady pro vypracování:

- Vymezení Eura, Eurozóny, ECB
- Teoretický konceptu reakce na měnovou krizi ve státech, které přijali Euro
- Přípravenost České republiky na měnu Euro
- Stav Slovenské republiky v době měnové krize
- Porovnání současných stavů obou ekonomik a jejich vyhodnocení

Rozsah grafických prací:  
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran  
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

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

HELÍSEK, M. Měnová krize: (empire a teorie). 1. vydání. Professional Publishing, 2004, 180 s., ISBN 80-86419-82-7

JANÁČKOVÁ, S., MACH, P., KLAUS, V. Euro dříve nebo později: sborník textů. 1. vydání. CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2007, 89 s., ISBN 978-80-86547-63-3

KLVAČOVÁ, E. Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy. 1. vydání. Professional Publishing, 2009, 101 s. ISBN 978-80-7431-012-6

LACINA, L. a kol. Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5

ŠAROCH, S. Losers and winners of the process of economic and institutional integration of the Central European countries in the European Monetary Union. 1. Vydání. ŠkodaAuto University, 2007, 150 s, ISBN 978-80-87042

Internetové zdroje:

Česká národní banka [on-line]. Dostupné z [www:<http://www.cnb.cz>](http://www.cnb.cz)

Český statistický úřad [on-line]. Dostupné z [www:< http://www.czso.cz>](http://www.czso.cz)

Evropská databáze Eurostat [on-line]. Dostupné z [www:<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>](http://epp.eurostat.ec.europa.eu)

Evropská unie [on-line]. Dostupné z [www:<http://europa.eu>](http://europa.eu)

Slovenská národní banka [on-line]. Dostupné z [www:<http://www.nbs.sk>](http://www.nbs.sk)

Finance CZ [on-line]. Dostupné z [www:<http://www.finance.cz>](http://www.finance.cz)

Zpravodajský server Aktuálně CZ [on-line]. Dostupné z [www:<http://aktualne.centrum.cz>](http://aktualne.centrum.cz)


Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Romana Provažníková, Ph.D.  
Ústav ekonomie

Datum zadání diplomové práce: 21. června 2010

Termín odevzdání diplomové práce: 6. května 2011

  
doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.  
děkanka

L.S.

  
doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 5. srpna 2010

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 06. 2011

Andrea Chvojková

## **PODĚKOVÁNÍ**

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce doc. Ing. Romaně Provazníkové, Ph.D. za cenné rady a připomínky, které mi poskytla v průběhu zpracování práce.

## ANOTACE

Předkládaná diplomová práce se zaměřuje na Českou a Slovenskou republiku v době krize, kterou analyzuje z hlediska stanovených makroekonomických ukazatelů. Práce bere v úvahu také vliv finanční a hospodářské krize (nejen) na státy eurozóny. Cílem práce je komparace obou ekonomik a analýza vlivu eura na obě ekonomiky v době finanční a hospodářské krize.

## KLÍČOVÁ SLOVA

euro, finanční a hospodářská krize, makroekonomická analýza

## TITTLE

The euro and its impact on the Czech and Slovak Republic during the economic crisis

## ANNOTATION

This thesis deals with the Czech and Slovak Republic during the crisis, which is analyzed in the terms of established macroeconomic indicators. The work considers the impact of the financial and economic crisis (not only) on the eurozone countries. The aim is to compare economic systems of both countries and analyze the impact of euro on both economics during the financial and economic crisis.

## KEYWORDS

euro, financial and economic crisis, macroeconomic analysis

## Obsah

Úvod.....	9
1 Vytvoření měnové unie a vznik Eura .....	10
1.1 Integrační procesy .....	10
1.2 Počátky měnové spolupráce .....	11
1.2.1 Rozvoj měnové integrace.....	11
1.2.2 Wernerova zpráva .....	13
1.2.3 Had v tunelu.....	14
1.3 Evropský měnový systém .....	15
1.3.1 Evropská měnová jednotka.....	15
1.3.2 Mechanismus měnových kurzů .....	16
1.3.3 Úvěrové nástroje .....	17
1.4 Vytvoření měnové unie .....	17
1.4.1 Maastrichtská smlouva .....	19
1.5 Budování společné evropské měny (HMU).....	20
1.5.1 První etapa (1. července 1990 – 31. prosince 1993).....	20
1.5.2 Druhá etapa (1. ledna 1994 – 31. prosince 1998).....	21
1.5.3 Třetí etapa (1. leden 1999 – 30. červen 2002) .....	22
1.5.4 Zavedení eura.....	26
1.5.5 Pakt stability a růstu.....	27
1.5.6 Eurozóna .....	29
1.6 Proces rozšiřování v posledním desetiletí .....	30
2 Euro.....	34
2.1 Výhody a nevýhody společné měny euro .....	34
2.1.1 Výhody společné měny.....	34
2.1.2 Nevýhody společné měny.....	36



2.2	Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky .....	37
3	Finanční a hospodářská krize.....	39
3.1	Vznik hypotéční a následně finanční krize .....	39
3.2	Důsledky finanční a hospodářské krize.....	40
3.3	Vliv na státy Evropské unie .....	40
3.4	Důsledky na eurozónu.....	45
3.5	Evropský stabilizační mechanismus .....	47
4	Česká a Slovenská republika v době finanční a hospodářské krize.....	48
4.1	Komparace České a Slovenské republiky .....	49
4.1.1	Hrubý domácí produkt .....	49
4.1.2	Míra inflace.....	53
4.1.3	Kurzová stabilita .....	54
4.1.4	Trh práce .....	55
4.1.5	Saldo zahraničního obchodu .....	56
4.1.6	Veřejné finance .....	58
4.1.7	Vývoj pro následující období.....	63
	Závěr .....	66
	Literatura.....	68
	Seznam grafů .....	75
	Seznam obrázků.....	75
	Seznam tabulek .....	76
	Seznam zkratk .....	77
	Seznam příloh .....	78

# Úvod

O euru se neusále horlivě diskutuje v souvislosti s jeho existencí v době, kdy probíhá krize eurozóny, neboť řada jejích států má problémy s enormními dluhy. Za řadou finančních problémů stojí nedodržování fiskálních pravidel a příchod světové a hospodářské krize, který je ještě více prohloubil.

Diskutovaným tématem je euro samotné a měnící se podmínky fungování eurozóny, které spějí k vybudování nejen měnové, ale především hospodářské unie. Pro lepší pochopení stavu dnešní eurozóny je nastíněn postupný vývoj hospodářské měnové unie a následný vznik eura. Je důležité si zmínit jaké výhody a nevýhody s sebou jednotná měna euro přináší.

Krize dostala některé státy do velmi vážných problémů, až musely požádat o finanční pomoc Evropskou unii a Mezinárodní měnový fond. Kvůli vysoké provázanosti jednotlivých ekonomik a propojenosti bankovního systému si následky nese celá Evropská unie. Evropa se tak snaží vymanit z problémů nadměrných veřejných dluhů. Tuto problematiku postupně analyzuje samostatná kapitola.

Česká republika jako člen Evropské unie má povinnost přijmout jednotnou měnu euro, jakmile to umožní podmínky pro jeho přijetí. Euro s sebou přináší i ochranu malých otevřených ekonomik před finančními turbulencemi, tedy i před případnou krizí. Světová a hospodářská krize se projevila nejen v zemích eurozóny, ale v zemích, které si ponechaly svoji měnu. Vzhledem k charakteru naší ekonomiky a podobnosti s ekonomikou našich slovenských sousedů, kteří používají euro od roku 2009, jsem se rozhodla provést komparaci České a Slovenské republiky dle makroekonomických ukazatelů a zjistit, jak se obě země vypořádaly s následky krize, a zda bylo výhodnější mít v těžké době finanční trhů společnou měnu euro. Pro komparaci byly použity údaje hlavně ze stránek příslušných ministerstev financí a Eurostatu.

Cílem práce je tedy analýza obou ekonomik a analýza vlivu eura na obě ekonomiky v době finanční a hospodářské krize.

# 1 Vytvoření měnové unie a vznik Eura

Euro je název společné měny, kterou 1. ledna 1999 zavedlo jedenáct států Evropské unie, mezi něž patří Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko, Španělsko a postupně tuto měnu zavedlo dalších šest zemí. V současnosti ji používá 17 států Evropské unie. Vznik eura a měnové integrace v EU má však za sebou nemalou historii.

## 1.1 Integrační procesy

Zavedení společné měny euro je výsledkem dlouhodobého integračního procesu. Jeho počátky lze neformálně datovat do r. 1944, kdy v americkém letovisku Bretton-Woods byly dohodnuty principy nového světového měnového řádu, založeného na systému pevných avšak přizpůsobitelných kurzů. Do tohoto kurzového uspořádání se zapojilo i šest evropských států (Belgie, Francie, Itálie, Německo, Nizozemsko, Lucembursko), které se v roce 1957 rozhodly pro užší ekonomickou spolupráci.

**Evropskou měnovou integraci můžeme rozdělit podle Laciny<sup>1</sup> na čtyři základní etapy:**

1. Období mezivládní spolupráce (1958 - 1970), kdy docházelo pouze ke koordinaci měnových politik v rámci fungování Bretton-woodského měnového systému.
2. Období užší kooperace (1971 - 1990), kdy došlo k novým integračním aktivitám, a to návrhu prvního plánu na vytvoření společné měny a vytvoření Evropského měnového systému
3. Období přípravy na zavedení jednotné evropské měny (1990 - 1998), charakteristické definováním základní koncepce celého projektu hospodářské a měnové unie (dále jen HMU) a následně jeho postupnou, ale rychlou realizací.
4. Období vzniku HMU a dovršení měnové integrace (1999 - dosud), kdy byly zavedena jednotná měna nejprve bezhotovostně, následně jako platidlo a veškeré kompetence ohledně měnové politiky členských států HMU převzala Evropská centrální banka. (pozn. specifíkem měnové politiky je, že ji neprovádí, podobně jako ostatní společné politiky Evropská komise)

---

<sup>1</sup> LACINA, L. a kol. *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5,

## 1.2 Počátky měnové spolupráce

Evropské státy byly spokojeny se systémem BW z roku 1944 neboť jim zavedený systém fixních kurzů vyhovoval a preferovaly ho před systémem kurzů plovoucích. Důvody uvádí Apel<sup>2</sup>: zkušenost se systémem plovoucích kurzů během let 1919 - 1926, negativní vliv plovoucích kurzů na obchod a příliv přímých investic či očekávané potíže při provádění společné zemědělské politiky.

Zájem o měnovou integraci začal růst v 60. letech z důvodu počínající nestability mezinárodního systému, z potřeby chránit evropské měny před výkyvy amerického dolaru. Integrovační iniciativy převážně západoevropských zemí vyvrcholily podepsáním dohody o založení Evropského hospodářského společenství (European Economic Community, EEC). Jedním z cílů tohoto společenství bylo úsilí o dosažení cenové a kurzové stability mezi členskými zeměmi. První praktické kroky směřovaly na vytvoření celní unie a společné zemědělské politiky. Měnová integrace se dostala na pořad dne teprve ke konci šedesátých let. První iniciativa měnové spolupráce byl Marjolinův akční plán<sup>3</sup> z 1962. Dokument navrhoval rozšíření dosavadní měnové spolupráce o nové instituce a povinné konzultace ve vymezených případech. Jeho jediným praktickým výstupem bylo vytvoření Výboru guvernérů centrálních bank v roce 1964.<sup>4</sup>

### 1.2.1 Rozvoj měnové integrace

Na konci 60. let došlo k ukončení prvního kroku v realizaci společného trhu – vytvoření celní unie (1968). V souvislosti s přehřátím německé ekonomiky a uplatňováním restriktivní měnové politiky došlo k prudkému poklesu německé agregátní poptávky a importu, což mělo nepříznivý dopad na hospodářskou situaci většiny členských států.<sup>5</sup>

Od roku 1968 bylo hospodářské oživení doprovázeno cenovými rozdíly a vnější nerovnováhou mezi jednotlivými státy, zejména SRN a Francií. Mezi členskými zeměmi existovaly odlišné priority týkající se střednědobých domácích makroekonomických cílů, což ohrožovalo jejich vnější rovnováhu. Každá země reagovala na spekulativní tlaky své měny jinak. Francie devalvací franku a SRN revalvací marky. Důsledkem bylo vytvoření

---

<sup>2</sup> APEL, E. *European Monetary Integration 1958 - 2002*. London : Routledge , 2000. 224 s. ISBN 0-415-11433-0, (s. 25)

<sup>3</sup> Přesný název „Memorandum Komise k akčnímu programu Společenství během druhé fáze“ (myšleno druhé fáze rozvoje EHS), předloženo tehdejšími komisařem Robertem Marjolinem

<sup>4</sup> Fond začal intenzivně působit až v 70. letech 20. století

<sup>5</sup> Pokles německé poptávky po dovozech znamená pokles objemu exportů u hlavních obchodních partnerů. Německá ekonomika je svou velikostí a potenciálem pro většinu členských států nejvýznamnějším partnerem a její hospodářské problémy tak mají zprostředkovaně dopad (přes zahraniční obchod) i na ostatní členské státy.

napětí mezi evropskými měnami, které potenciálně ohrožovalo další rozvoj společného trhu a fungování společné zemědělské politiky vyvolalo potřebu koordinace hospodářských a měnových politik mezi členskými státy. To byl důvod, proč se začaly objevovat ve formě návrhů a analýz konkrétní úvahy o užší integraci hospodářské a měnové oblasti, které se shodovaly v nutnosti její harmonizace, ale lišily ve způsobu, jak toho dosáhnout.

Komise ES reagovala na situaci v únoru 1969 předložením Memoranda o koordinaci hospodářských politik a měnové spolupráci uvnitř Společenství, známého jako Barreho plán.<sup>6</sup> Tento dokument se podrobně zabýval především úvodní fází uvažované užší měnové integrace a vycházel z předpokladu, že je třeba nejprve demonstrovat společnou snahu po měnové jednotě prostřednictvím fixace kurzů. Obsahoval tři hlavní doporučení vycházející z předpokladu, že hospodářská koordinace mezi členskými státy musí být doplněna o měnovou podporu ze strany Společenství. Tato doporučení uvádí Lacina<sup>7</sup>: koordinace střednědobých národních hospodářských politik, užší koordinaci krátkodobých národních hospodářských politik a ustavení společného mechanismu pro měnovou spolupráci. Memorandum také upozorňovalo na vzájemnou provázanost společných politik, především zemědělské politiky, s další měnovou integrací a následné kroky vázalo na očekávané budoucí rozšíření ES.

Tento plán však nebyl zdaleka jediným. Významný byl také tzv. Schillerův plán<sup>8</sup> předložený přesně o rok později, 12. února 1970 německou vládou. Z jeho textu vyplývalo, že to jsou právě rozdíly v hospodářských podmínkách, především v míře inflace, které způsobují tržní tlaky na změnu kurzů.

Zásadním impulzem v dalším rozvoji měnové integrace se stal summit hlav států a šéfů vlád konaný v prosinci 1969 v Haagu, jež vyjádřilo vůli vydat se na cestu k hospodářské a měnové unii (Economic and Monetary Union, EMU). Poprvé byly formulovány konkrétní návrhy směřující k vytvoření hospodářské a měnové unie. K tomuto integračnímu kroku existovaly důvody: ES hledala před prvním rozšířením nové perspektivy prohlubující integrační proces, dalším důvodem byla autonomie hospodářské a měnové politiky každého členského státu, která působila čím dál větší problémy. Tehdejší Společenství chtělo prohloubit společný trh

---

<sup>6</sup> Byl to už druhý plán s tímto jménem. První byl předložen v noru 1968, ovšem po intenzivní kritice byl přepracován a po roce předložen znovu (označovaný proto jako druhý Barreho plán). Raymond Barre byl místopředsedou Komise zodpovědným za hospodářské otázky.

<sup>7</sup> LACINA, L. a kol., *Měnová integrace...*c. d., s. 538

<sup>8</sup> Zatímco Barreho plán byl příkladem monetaristické koncepce vytvoření HMU, Schillerův plán představoval ekonomistický pohled. Rozdělení a pojmenování obou přístupů nemá žádný vztah k monetaristické koncepci hospodářské politiky známé z ekonomické teorie.

prostřednictvím volného pohybu zboží, služeb, osob a kapitálu. Postupně k tomu směřovalo, ale otázkou zůstával dosavadní stupeň ekonomické integrace a ztráta nástrojů měnové politiky. Pro vytvoření plánu pro postupnou realizaci HMU byla pověřena expertní skupina pod vedením tehdejšího lucemburského premiéra a ministra financí Pierra Wenera.

### 1.2.2 Wernerova zpráva

Wernerova zpráva se stala prvním obsáhlým plánem ES na zřízení hospodářské a měnové unie a byla prezentována v říjnu 1970. Zpráva vzešla z **kompromisu** dvou názorových koncepcí a to mezi „ekonomisty a monetaristy.“<sup>9</sup> „Ekonomisté“ (zastánci korunovační teorie), zastoupeni zejména SRN a Nizozemím, požadovali vysoký stupeň koordinace a konvergence hospodářských politik s pevně fixovaným kurzem. Pak jde vytvořit měnovou unii. „Monetaristé“ (zastánci tzv. teorie lokomotivy), zvláště Francie, Belgie, Lucembursko, ale i Komise ES, říkali, že měnová integrace je základním předpokladem (předstupněm) úspěšné integrace hospodářské. Prioritou je rychlé zavedení společné měny. Na základě Wernerovy zprávy byl na summitu Evropské rady v říjnu 1972 v Paříži potvrzen projekt EMU všemi hlavami zakladatelských zemí Společenství, včetně zemí, které plánovaly přistoupit k 1. lednu 1973 (Dánsko, Irsko, Velká Británie). Wernerova zpráva předpokládala vytvoření měnové unie ve třech etapách a to během desetiletého časového horizontu, na jehož konci mělo dojít k neodvolatelnému zafixování vzájemných kurzů EHS. To by vyžadovalo zřídit Evropskou centrální banku a mnohé fiskální pravomoci převést na evropskou úroveň. Zpráva dále doporučovala zavést neomezenou směnitelnost měn, provést relativně hlubokou centralizaci fiskálních politik a uvolnit přeshraniční pohyb kapitálu.

Cíl Wernerovy zprávy vytvořit měnovou unii do r. 1980 nebyl realizován, neboť na začátku 70. let 20. století se zhroutil brettonwoodský systém pevných avšak přizpůsobitelných kurzů a udeřil první ropný šok. Na tyto události členské země reagovaly výraznou divergencí svých hospodářských politik. Wernerův plán byl odsunut na neurčito. Na jeho doporučení navázala přibližně o dvacet let Delorsova zpráva.<sup>10</sup>

---

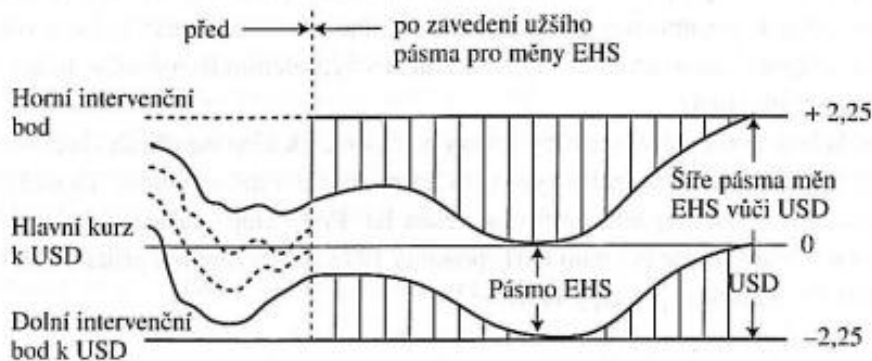
<sup>9</sup> Toto pojmenování nemá žádný vztah k monetaristické koncepci hospodářské politiky známé z ekonomické teorie.

<sup>10</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-04-07]. Výkladový slovník: Wernerův plán. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html?PG=W](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html?PG=W)>.

### 1.2.3 Had v tunelu

S příchodem světové měnové krize v roce 1971 a zhroutilím brettonwoodského systému pevných kurzů došlo k přesunu na systém plovoucích kurzů.<sup>11</sup> V reakci na tuto situaci byl schválen tzv. had v tunelu – též měnový had – je to systém pro sblížení měnových kurzů evropských měn, jejichž hodnota byla určována ve vztahu k americkému dolaru. Evropské měny navázané na sebe představovaly hada (max. rozpětí 2,25 %), tunel představoval rozpětí vůči dolaru (4,5%), ve kterém se pohybovaly. Jinak řečeno, užší rozpětí evropským měn se pohybovalo uvnitř širšího rozpětí, který činila fluktuace měn členských států MMF v rozmezí 4,5%. Systém začal fungovat od dubna 1972.

Obrázek č. 1: Had v tunelu



**Zdroj:** LACINA, L. a kol. *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5, str. 198

Had v tunelu v původní podobě dlouho nevydržel. Nestabilní mezinárodní měnová situace a postupná devalvace dolaru donutily v roce 1973 státy sdružené v hadovi k tzv. opuštění tunelu. Had sice zůstal zachován, ale jednotlivé země z něj postupně vystupovaly a z části zase vstupovaly zpět, až se v něm nakonec udržely jen silné měny – německá marka a dánská koruna. V následujících letech byl had zónou německé marky, na jejíž stabilitu vázaly svoji měnovou politiku okolní státy, které měly se Spolkovou republikou úzké obchodní vazby (Dánsko, Benelux).

Neúspěch hada měl dopad na celou koncepci HMU a přes snahu ES nakonec Wernerův plán ztroskotat (i přes celkový nezdar však byl důležitým mezníkem). Tři důvody proč budování HMU ztroskotalo, uvádí Lacina:<sup>12</sup> nepříznivé události, absence politické vůle a nedostatečné

<sup>11</sup> V reakci na tyto události došlo na základě tzv. Smithsonian Agreement z 18. prosince 1971 k devalvaci dolaru vůči zlatu a ostatním měnám.

<sup>12</sup> LACINA, L. a kol. *Měnová integrace..c.d.*, s. 538

porozumění projektu HMU a podmínkám, které musí být splněny, aby byl projekt akceschopný.

## **1.3 Evropský měnový systém**

Důvod pro vytvoření nového systému v rámci koordinace měnových záležitostí byl spíše politický. Cílem bylo udržet po neúspěchu Wernerova plánu při životě myšlenku další integrace. Evropský měnový systém (European Monetary System, EMS) se stal alternativním projektem měnové integrace a volnější variantou měnového hada a dále také nástrojem pro dosažení relativní měnové stability uvnitř ES prostřednictvím intervenčního mechanismu, rozšíření úvěrových mechanismů a zavedením nové účetní jednotky.

Struktura EMS zahrnovala tři základní prvky: Evropskou měnovou jednotku, mechanismus měnových kurzů a úvěrové mechanismy.

### **1.3.1 Evropská měnová jednotka**

Evropská měnová jednotka (European Currency Unit, ECU)<sup>13</sup> 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. Složení měnového koše uvádí tabulka č. 1, která je uvedena na následující stránce.

---

<sup>13</sup> ECU nahradila Evropskou účetní jednotku EUA (European Unit of Account) z roku 1975, která byla nástupcem Evropské měnové účetní jednotky EMUA (European Monetary Unit of Account) z roku 1973.



Tabulka č. 1: Složení měnového koše v době vzniku (13. března 1979)

Měna	Podíl národní měny v 1 ECU (%)	Počet jednotek národní měny v 1 ECU
Belgický a lucemburský frank	9,5	0,82800
Britská libra	13,6	1,15000
Dánská koruna	3,0	0,28600
Francouzský frank	19,8	3,80000
Irská libra	1,1	109,00000
Italská lira	9,5	0,21700
Německá marka	33,0	0,00759
Nizozemský gulden	10,5	0,08850

**Zdroj:** Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Evropský měnový systém. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_evrop\\_men\\_sys.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_evrop_men_sys.html)>.

ECU byla zavedena pouze v bezhotovostní podobě. Jejím hlavním úkolem bylo plnit funkci rezervní měny uvnitř Společenství (transakce mezi centrálními bankami, sestavování rozpočtu, zemědělské platby, převody ze strukturálních fondů atd.) a sloužit jako nástroj transakcí uvnitř celého EMS.

ECU zaniklo dnem vzniku Eurozóny, kdy bylo nahrazeno jednotnou měnou euro v poměru jedna ku jedné.

### 1.3.2 Mechanismus měnových kurzů

Mechanismu měnových kurzů (Exchange Rate Mechanism, ERM) fungoval na základě tzv. paritní mřížky a tzv. indikátoru divergence a byl nejdůležitější součástí systému. Měny zúčastněných zemí byly pevně svázané ve dvojicích (tzv. směrné 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 pojetí  $\pm 6\%$  (Itálie, později Španělsko, Velká Británie a Portugalsko). Pokud byla tato hodnota v jisté dvojici překročena, musely obě centrální banky intervenovat a kurz opět stabilizovat. K tomu sloužily úvěrové mechanismy, které kryly náklady z devizových intervencí nebo sloužily k překlenutí deficitů platební bilance. Tento nástroj umožňoval poskytování úvěrů za různých podmínek.

EMS se osvědčil jako nástroj vnější měnové stability, tedy stability měnových kurzů, vnitřní měnové stability založené na stabilitě cen a nákladů uvnitř členských zemí. V roce 1992 a 1993 došlo k prudkým turbulencím v EMS. Krizi spustila kombinace politických a ekonomických faktorů.<sup>14</sup> Snaha čelit krizi byla spojena s výraznými ztrátami centrálních bank a ve snaze udržet ERM při životě bylo nakonec rozšířeno jeho flukтуаční pásmo v srpnu 1993 až na  $\pm 15\%$ . Za hlavní příčinu bývá považována ekonomická situace ve znovusjednoceném Německu.<sup>15</sup> Zvýšení poptávky po německé produkci vedlo k inflačním tlakům a ty společně s rostoucím rozpočtovým deficitem k růstu úrokových sazeb. Ty byly v souladu s antiinflační politikou Bundesbank (německé centrální banky) ovšem v rozporu s potřebami monetárních politik ostatních členských zemí EU. Jelikož byla marka kotvou ERM, nemohli ostatní členové držet své úrokové sazby výrazně pod úrovní sazeb německých, pakliže nepřistoupili k devalvací.

### 1.3.3 Úvěrové nástroje

Třetím pilířem evropského měnového systému byly úvěrové nástroje pro financování intervencí na obranu flukтуаčních pásem a pro překlenování dočasných problémů platebních bilancí členských zemí. V této oblasti důležitou roli sehrával Evropský fond pro měnovou spolupráci (European Monetary Cooperation Fund, EMCF). Jeho cílem bylo řádné vypořádání pohledávek a závazků z intervenční činnosti členských centrálních bank a v této souvislosti obhospodařoval svěřené úvěrové nástroje. EMCF vyvíjel činnost do prosince 1993, kdy jeho funkce následně převzal Evropský měnový institut.<sup>16</sup>

## 1.4 Vytvoření měnové unie

EMS je svou koncepcí založené na fixních měnových kurzech označován jako tzv. **neúplná měnová unie**. Ta vzniká tehdy, pokud sváže dotyčná země svoji měnu s jinou měnou/měnami. Společně ji tvoří zainteresované státy. Základní charakteristikou takového režimu je nestálost, která se projevuje tendencí k dezintegraci, k níž dojde po nějaké (často spekulativní) krizi. Dlouhodobá neudržitelnost EMS měla pouze dvě řešení: buď se rozhodnout pro větší flexibilitu měnových kurzů, nebo pro vytvoření úplné měnové

---

<sup>14</sup> Dánové odmítli 2. června 1992 v referendu Smlouvu o EU, problémy se rýsovaly s ratifikací ve Francii (referendum) a Velké Británii (parlament). Prohlubovaly se rozdíly v úrokových sazbách mezi ES a USA a Japonskem. V důsledku recese americké ekonomiky došlo v USA k postupnému snižování úrokových sazeb. Rozdíl mezi slábnoucím dolarem a německou markou byl tak velký, že investoři začali přesouvat svoje aktiva z dolarových do markových rezerv.

<sup>15</sup> LACINA, L. a kol. *Měnová integrace...c.d.*, s. 538

<sup>16</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Výkladový slovník: Evropský měnový institut. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html)>.

unie s jedním rozhodovacím centrem a společnou měnou. Většina členských zemí EU si vybrala druhou možnost a chtěla dát věci rychle do pohybu. V červnu 1988, kdy zasedala Evropská rada v Hannoveru, byla stanovena pracovní skupina, tzv. Výbor pro studium hospodářské a měnové unie v Evropském společenství. Výbor, v čele s prezidentem Evropské komise Jacquesem Delorsem, měl za úkol zmapovat strategii přechodu k měnové unii.

Výsledkem byla v roce 1989 zpráva s názvem Zpráva o hospodářské a měnové unii v Evropském společenství (Report on Economic and Monetary Union in the European Community), známá spíše jako Delorsova zpráva, která byla plánem na vybudování hospodářské a měnové unie jako celku. Rozlišovala hospodářskou unii na straně jedné a měnovou unii na straně druhé. Základními předpoklady pro fungování hospodářské unie podle ní byly existence jednotného trhu se společnými pravidly hospodářské soutěže, regionální a strukturální politika a koordinace hospodářských politik. Měnová unie měla zahrnovat liberalizaci pohybu kapitálu a integraci finančních trhů, volnou směnitelnost měn a pevnou fixaci kurzů. Delorsovu zprávu schválila Evropská rada jako „Strategii evropské Hospodářské a měnové unie“ v červnu 1989.

Delorsova zpráva v řadě aspektů navázala na dřívější neúspěšný plán Wernerovy zprávy o vytvoření měnové unie. I ona navrhovala vytvoření HMU ve třech na sebe navazujících etapách, aniž by však ukotvila délku jednotlivých etap pevnějšími termíny. Přiklonila se též k postupnému zužování flukтуаčních pásem a k omezování změn centrálních parit pouze na výjimečné situace, aby nakonec mohlo být přistoupeno k neodvolatelnému zafixování kurzů. První etapa se měla zaměřit na urychlení hospodářské konvergence a na posílení koordinace měnových politik. Těžiště druhé etapy by spočívalo v technických přípravách na zavedení jednotné měny. Poslední třetí etapa by započala neodvolatelným zafixováním měnových kurzů, které by bylo následováno nahrazením národních měn.

Na rozdíl od Wernerovy zprávy Delorsova zpráva nepožadovala, aby centralizovaná měnová politika byla doprovázena vysokým stupněm centralizace fiskálních kompetencí. Přimlouvala se však za přijetí pravidel pro omezitelné chování národních rozpočtů, zprvu založených na dobrovolné koordinaci a po přechodu do stádia měnové unie podpořených sankcemi. Také položila důraz na politiky sledující zefektivnění vnitřního trhu, mezi nimi úplnou liberalizaci kapitálových toků. Mnohem důslednější byla též v důrazu na institucionální zázemí měnové unie, kdy za jednu z priorit označila ustavení

nezávislého Evropského systému centrálních bank, který by byl pověřen mandátem pečovat o cenovou stabilitu.

Převážná většina námětů Delorovy zprávy byla využita v navazujících mezivládních konferencích o HMU, které byly zahájeny 15. prosince 1990 v Římě a ukončeny 10. prosince 1991 v Maastrichtu, následně byla vtělena do Maastrichtské smlouvy<sup>17</sup>.

### **1.4.1 Maastrichtská smlouva**

Maastrichtská smlouva je neformální název pro Smlouvu o Evropské unii (Treaty on European Union, TEU), která přinesla jednu z největších právních úprav zakladatelských smluv Evropského hospodářského společenství. Její zrod je spojován se třemi významnými daty. Za prvé je to prosinec 1991, kdy na zasedání Evropské rady v nizozemském Maastrichtu se představitelé členských zemí shodli na jejím finálním znění. Za druhé je to únor 1992, kdy opět v Maastrichtu byla smlouva slavnostně podepsána. A za třetí je to listopad 1993, kdy po obtížném ratifikačním procesu smlouva nabyla účinnost.

Maastrichtská smlouva shrnula výsledky dvou mezivládních konferencí, z nichž jedna se zabývala problematikou politické unie a druhá problematikou hospodářské a měnové unie. Ve své politické části smlouva obohatila proces evropské integrace mnoha novými rysy. Ustavena byla tzv. třípilířová struktura EU, přičemž HMU se stala součástí prvního pilíře a ostatní dva byly mezivládní – Společná zahraniční a bezpečnostní politika a Spolupráce v oblasti justice a vnitra.

Maastrichtská smlouva přinesla zásadní průlom v oblasti dosažení cíle hospodářské a měnové unie. Vymezila základní rysy další měnové integrace, které se dle Dědka<sup>18</sup>, dají rozdělit do několika částí:

- proces utváření měnové unie byl rozvržen do tří etap, které byly ukotveny pevnými daty a kterým byly přiřazeny jasné cíle a úkoly;
- časový harmonogram stanovil 1. leden 1999 jako nejzazší termín vzniku měnové unie;
- zformulována byla konvergenční kritéria, jejichž splněním byla podmíněna účast v měnové unii;

---

<sup>17</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Výkladový slovník: Delorova zpráva. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html?PG=D](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html?PG=D)>.

<sup>18</sup> DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace : od národních měn k euru*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. 260 s.

- vyjasněna byla institucionální podoba budoucí měnové unie v čele s nově zřízenou Evropskou centrální bankou, pověřenou mandátem pečovat o cenovou stabilitu.

## **1.5 Budování společné evropské měny (HMU)**

Časový harmonogram jednotlivých kroků při vytváření HMU byl Smlouvou o EU rozvržen 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 byly učiněny nejdůležitější rozhodnutí, přijata potřebná opatření a členské země měly splnit konvergenční kritéria. Navíc nebylo zpočátku zřejmé, jak dlouho etapa potrvá, rozhodnutí padlo až v jejím průběhu. Na ní navázala třetí etapa, která se pojila se vznikem HMU a během níž byla evropská měna zavedena v hotovostní podobě (bankovky a mince).

Následující časový harmonogram vychází dle Laciny<sup>19</sup>.

### **1.5.1 První etapa (1. července 1990 – 31. prosince 1993)**

První etapa se rozběhla ještě před zahájením mezivládní konference o HMU. 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 států, v jejímž rámci mělo dojít k odstranění překážek, které by tomu bránily, s cílem dosáhnout konvergence základních makroekonomických ukazatelů. Byla posílena konzultace v oblasti měnových politik členských států a prosazování jejich koordinace se záměrem dosáhnout cenové stability.

Všechny měny členských států měly vstoupit do mechanismu měnových kurzů EMS a národní vlády byly vyzvány, aby eliminovaly omezení, která brání soukromému používání ECU. Soukromá ECU nebyla sice nikde oficiálním platidlem, ale bankovní sektor s ní obchodoval jako s běžnou měnou a její cena byla určována podle nákupního a prodejního kurzu. Některé státy klady překážky při jejím využívání, například při povolování soukromých účtů v ECU. Tyto bariéry měly být během první etapy odstraněny.

---

<sup>19</sup> LACINA, L. a kol. Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5, str. 214

### **1.5.2 Druhá etapa (1. ledna 1994 – 31. prosince 1998)**

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 (dále jen EMI) jakožto institut předchůdce Evropské centrální banky (dále jen ECB) a s koncem této etapy také zanikl. Kompetence národních centrálních bank, které byly zároveň jeho členy, přitom zůstaly nedotčeny. EMI začal koordinovat měnovou politiku a připravovat vznik Evropského systému centrálních bank (dále jen ESCB) a ECB. Jeho úkolem bylo vytvořit – pro strážce regulační, organizační a logistické – základy, které budou tyto instituce potřebovat k plnění svých úkolů. Vznik EMI se stal výsledkem kompromisu, v němž zejména Němci odmítli institucionalizaci spojenou s kompetencemi v měnové politice, protože závazek o cíli stabilizace byl zakotvený až ve třetí etapě: místo předpokládaného vzniku ESCB už v druhé etapě tak bylo dohodnuto zřídit EMI jako mezistupeň pro přechod ke třetí etapě.

Komise, jakožto klíčový orgán v procesu realizace měnové unie, zveřejnila v květnu 1995 Zelenou knihu o vytvoření HMU, která obsahovala podrobné kroky k zavedení společné měny (tzv. fáze), definující závěrečnou část přechodu k HMU.

V prosinci 1995 na summitu Evropské Rady v Madridu bylo stanoveno, že jednotná měna ponese název „euro“. Na tomto setkání byl schválen plán závěrečného přechodu k HMU, a současně bylo rozhodnuto, že třetí etapa začne 1. ledna 1999 a jednotlivé státy budou hodnoceny na základě jejich makroekonomických výsledků v roce 1997.













Na zasedání Evropské rady v červnu 1997 v Amsterdamu byl schválen Pakt stability a růstu. Tento nástroj byl přijat na naléhání Německa a vstoupil v účinnost se začátkem třetí etapy. Smyslem bylo zajistit plnění fiskálních kritérií i po vstupu členského státu do HMU. Do té doby nebyl nastaven potřebný mechanismus, který by donutil stát k fiskální stabilitě. Na tomto zasedání byly stanoveny principy nového mechanismu měnových kurzů (tzv. ERM II.). Tento mechanismus se týkal zemí mimo eurozónu, a podpořili nařízení regulující právní rámec evropské měny. ERM II de facto kopíruje fungování předchozího mechanismu: měnové kurzy fluktuují v pásmu  $\pm 15\%$  od centrální parity, euro plní úlohy měnové kotvy, intervence na měnových trzích nesmí ohrozit měnovou stabilitu eurozóny a hlavní zátěž případných intervencí nesou centrální banky na měnové unii neparticipujících zemí. Mohou být odsouhlasena i užší fluktuační pásma, což je případ dánské koruny

s povoleným rozmezím  $\pm 2,25\%$ .<sup>20</sup> V závěru druhé etapy, květen 1998, rozhodla Rada EU, 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 Evropského systému centrálních bank. Tento systém centrálních bank (Eurosystém) začal ve třetí etapě formulovat a definovat jednotnou měnovou politiku EU.

### 1.5.3 Třetí etapa (1. leden 1999 – 30. červen 2002)

Ve třetí etapě zahájila HMU oficiálně svoji činnost. Při zahájení této etapy byly pevně zafixovány měnové kurzy měn zúčastněných států vůči euru. Hodnoty fixace uvádí následující tabulka 2.

Tabulka č. 2: Přepočítací koeficienty mezi měnami zemí HMU a eurem

Stát		Měna	Ekvivalent za 1 euro
	Irsko	IEP	0,787564
	Německo	DEM	1,955830
	Nizozemí	NLG	2,203710
	Finsko	FIM	5,945730
	Francie	FRF	6,559570
	Rakousko	ATS	13,760300
	Belgie	BEF	40,339900
	Lucembursko	LUF	40,339900
	Španělsko	ESP	166,386000
	Portugalsko	PTE	200,482000
	Řecko	GRD	340,750000
	Itálie	ITL	1 936,270000

**Zdroj:** LACINA, L. a kol. Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5, str. 219

<sup>20</sup> Záležitost upravuje dohoda mezi ECB a národními centrálními bankami členských zemí stojících mimo eurozónu.

Dvanáctá země, která se připojila k HMU, byla k 1. lednu 2001 Řecko. V roce 2004 s nástupem opoziční strany se zjistilo, že v příslušných referenčních letech 1997 – 1999 poskytovala tehdejší řecká vláda nepravdivé údaje o aktuálním rozpočtovém deficitu. Bližší údaje o rozdílech v datech a reakci komise např. Saragosa.<sup>21</sup>

Počínaje 1. lednem 2002 došlo k fyzickému zavedení eura do oběhu a současně k výměně národních bankovek a mincí za euro. Výměna byla dokončena do 28. února 2002, tedy o pár měsíců dříve, než smlouva počítala s koncem třetí etapy.<sup>22</sup>

Pro lepší přehlednost uvádím tabulku č. 3, kde jsou stručně popsány jednotlivé etapy měnové integrace. Tabulka je uvedena na následující stránce.

---

<sup>21</sup> SARAGOSA, M. BBC news. [online] 2004 [cit.2011-03-05]. Greece warned on false euro data. Dostupné z WWW:<<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4058327.stm>>.

<sup>22</sup> LACINA, L. a kol. Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5



Tabulka č. 3: Etapy HMU

Etapa	Popis etapy
První etapa (1. 7. 1990 – 31. 12. 1993)	Úplná liberalizace kapitálových obchodů
	Užší spolupráce mezi centrálními banky
	Volné používání ECU
	Prohloubení hospodářské konvergence
Druhá etapa (1. 1. 1994 – 31. 12. 1998)	Založení Evropského měnového institutu (EMI)
	Zákaz úvěrování veřejného sektoru centrálními bankami
	Užší koordinace měnových politik
	Posílení hospodářské konvergence
	Proces vedoucí k nezávislosti centrálních bank
	Přípravné práce na zahájení třetí etapy
Třetí etapa (1. 1. 1999 – 30. 6. 2002)	Neodvolatelné stanovení směnných kurzů
	Zavedení eura
	Provádění společné měnové politiky prostřednictvím ESCB
	Spuštění mechanismu ERM II
	Nabytí účinnosti paktu stability a růstu

**Zdroj:** *Evropská centrální banka* [online]. 2009 [cit. 2011-03-20]. Hospodářská a měnová unie. Dostupné z WWW: < <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html> >.

Podmínkou pro vstup do HMU bylo splnění Maastrichtských konvergenčních kritérií. Přijmout jednotnou měnu Euro bylo stanoveno jako povinné, pouze Dánsko a Velká Británie si vyjednaly výjimku na zavedení společné měny.

### Konvergenční (maastrichtská) kritéria

Členské státy EU musí před přijetím společné evropské měny splnit pět kritérií, dvě fiskální a dvě měnová:

1. Rozpočtový deficit veřejného sektoru nesmí dlouhodobě překročit 3% HDP: kritérium se nepovažuje za porušené, pokud je povolena hranice výjimečně a přechodně

překročena, nebo když se rozpočtový schodek neustále a výrazně snižuje a přibližuje se stanovené hodnotě tří procent.

2. Celkový dluh veřejného sektoru nesmí dlouhodobě překročit 60 % HDP. Kritérium se nepovažuje za porušené, pokud se veřejný dluh dostatečně rychle přibližuje zpět ke stanovené hranici.
3. Měna musí být udržována v povoleném flukтуаčním pásmu mechanismu měnových kurzů (ERM) bez devalvace vůči jiným měnám po dobu dvou let před rozhodnutím o vstupu.
4. Míra inflace členského státu – měřeno podle spotřebitelských cen – nesmí přesáhnout během jednoho roku před rozhodnutím o jeho vstupu do HMU 1,5 procentního bodu průměrné inflace tří zemí s nejnižší inflací.
5. Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb nesmí překročit během jednoho roku před rozhodnutím o vstupu o více než 2 procentní body průměr ve třech cenově nejstabilnějších členských zemích.
















Mimoto musí být splněna podmínka slučitelnosti statutu národní centrální banky se statuty Evropské centrální banky a Evropského systému centrálních bank<sup>23</sup>.

Tabulka č. 4 udává přehled, jak původní země EU 15 plnila maastrichtská kritéria. V prvním řádku tabulky je červeně zvýrazněná stanovená limitní hodnota pro dané kritérium a pod ní jsou jednotlivé země EU 15 a jejich hodnoty v době zavádění společné měny euro. Z tabulky je patrné, že některé země přijaly euro, i když plně neplnily maastrichtská kritéria. Např. v označeném sloupci DLUH, jsou naměřené hodnoty ve většině zemí podobné s výjimkou Belgie, Itálie a Řecka, které se svými hodnotami vymykají průměru ostatních zemí a nesplňují dané kritérium 60 % HDP. Zmíněný dluh činí mezi zeměmi velké rozdíly, kdy největší podíl dluhu měla Belgie (122,2 %) a nejmenší naopak Lucembursko (6,7 %). Rozdíl těchto dluhů činí 115,5 %. Z výše uvedených dat lze odvodit, že země, které se rozhodli k 1. 1. 1999 přijmout euro, měli podobně sladěné hodnoty pro maastrichtská kritéria s výjimkou Řecka.

---

<sup>23</sup> LACINA, L. a kol. *Měnová integrace..c.d.*, s. 538

Tabulka č. 4 Plnění maastrichtských kritérií k 1. 1. 1999 (v %)

Země		Inflace	Úrok. sazby	Deficit	Dluh	ERM	Členství v HMU
	<i>Limitní hodnota</i>	<i>2,7</i>	<i>7,8</i>	<i>-3,0</i>	<i>60,0</i>	<i>ano</i>	
	Belgie	1,4	5,7	-2,1	122,2	ano	ANO
	Dánsko	1,9	6,2	0,7	65,1	ne	NE
	Finsko	1,3	5,9	-0,9	55,8	ano	ANO
	Francie	1,2	5,5	-3,0	58,0	ano	ANO
	Irsko	1,2	6,2	0,9	66,3	ano	ANO
	Itálie	1,8	6,7	-2,7	121,6	ano	ANO
	Lucembursko	1,4	5,6	1,7	6,7	ano	ANO
	Německo	1,4	5,6	-2,7	61,3	ano	ANO
	Nizozemsko	1,8	5,5	-1,4	72,1	ano	ANO
	Portugalsko	1,8	6,2	-2,5	62,0	ano	ANO
	Rakousko	1,1	5,6	-2,5	66,1	ano	ANO
	Řecko	5,2	9,8	-4,0	108,7	ne	NE
	Španělsko	1,8	6,3	-2,6	68,8	ano	ANO
	Švédsko	1,9	6,5	-0,8	76,6	ne	NE
	Velká Británie	1,8	7,0	-1,9	53,4	ne	NE

**Zdroj:** Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Vznik eurozóny. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_vznik\\_eurozony.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_vznik_eurozony.html)>.

#### 1.5.4 Zavedení eura

Euro jako měnová jednotka eurozóny bylo zprvu používáno pouze v bezhotovostním styku. Nová měna fungovala tedy v podobě zůstatků na bankovních účtech. Na používání bezhotovostního eura se vztahoval princip „žádné přikazování, žádné zakazování“, který zcela nechával na uvážení podniků a domácností, jak dalece budou využívat euro pro své potřeby.

Pro běžného občana to nepřineslo žádnou zásadní změnu. V oběhu i nadále zůstaly národní bankovky a mince, které stále plnily standardní peněžní funkce.<sup>24</sup>

Období bezhotovostní používání eura bývá označováno jako přechodné období, které trvalo celkem tři roky. Teprve po jeho uplynutí byla od 1. ledna 2002 zahájena výměna národního oběživa za „eurové peníze“ ve všech zemích eurozóny. V průběhu dvou měsíců vyhrazených pro tzv. duální cirkulaci postupně mizely z oběhu známé národní bankovky a mince, jejichž místo rychle zaujímaly nové bankovky a mince znějící na měnu euro. Po skončení duální cirkulace bylo možné měnit národní měnu za eura pouze v bankách. Od určitého okamžiku zajišťuje výměnu národní měny na eura pouze centrální banka.

Historie dosud nezaznamenala tak gigantickou operaci s oběživem jako když se zavádělo euro. Podle odborných pramenů bylo vyrobeno celkem 14,25 miliard eurových bankovek a 56 miliard eurových mincí. Národní bankovky a mince zemí eurozóny musely být staženy a poté zlikvidovány.

Problémy či kolapsy s výměnou peněz nebyly zaznamenány. Nová měna byla poměrně rychle přijata a stahování stávajících národních měn proběhlo neobyčejně rychle. Zásahu na tom nese i důsledná a pečlivá příprava, která byla odměněna hladkým průběhem náročné logistické operace. Nevznikly ani žádné mimořádné události bezpečnostního charakteru. Poslední krok na dlouhé cestě evropských zemí ke společné měně byl tedy zvládnut velice dobře. Jak uvádí i Národní koordinační skupina pro zavedení eura, v čele s hlavním koordinátorem Oldřichem Dědkem, na svých stránkách<sup>25</sup>, dokonce mistrně a zaslouží si obdiv a uznání.

### **1.5.5 Pakt stability a růstu**

Maastrichtská kritéria definují podmínky, za níž země mohou vstoupit do eurozóny a přijmout společnou měnu euro. Objevily se obavy, převážně ze strany Německa, aby země měly obezřetné rozpočtové hospodaření nejen v období příprav na společnou měnu, ale i poté, co budou v měnové unii existovat.<sup>26</sup> Hlavní důvod pro detailnější úpravu Maastrichtské smlouvy se označuje potřeba všeobecné konsolidace, protože v Evropě dochází k rozmachu

---

<sup>24</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-10]. Zavedení hotovostního eura. Dostupné z WWW: <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/676.html>>.

<sup>25</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-21]. Zavedení hotovostního eura. Dostupné z WWW: <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/676.html>>.

<sup>26</sup> DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace...c. d., s. 260*

sociálního státu a expanzivní fiskální politiky. V souvislosti se stárnutím obyvatelstva byla zdůrazňována nutnost stanovit limity pro deficit rozpočtů, aby se tak zabránilo nepřetržitému zvyšování veřejného dluhu. Dalším motivem byla obava před vznikajícími problémy v důsledku působení externalit v rámci hospodářské a měnové unie. Ve stále propojenější Evropské unii by „rozhozovačná“ politika jedné země mohla poškodit i země ostatní prostřednictvím tzv. efektu přelévání (spill-over), proto bylo nutno stanovit jasná pravidla, která by zabraňovala zneužívání deficitních rozpočtů.<sup>27</sup> Z těchto důvodů byl v červnu 1997 na jednání Evropské rady v Amsterdamu přijat Pakt stability a růstu (Stability and Growth Pact, SGP.) Netradiční forma „paktu“ měla symbolizovat ideu, že země budou dodržovat přijatá pravidla a udržovat ve střednědobém horizontu vyrovnané či přebytkové rozpočty.<sup>28</sup> Členské země HMU musejí předkládat stabilizační programy a nečlenské země musejí předložit tzv. konvergenční programy. Oba programy jsou veřejnými dokumenty, pro každý rok se aktualizují a obsahují informace:

- střednědobý cíl pro výši rozpočtu, který má být v rovnováze nebo v přebytku, a cestu, jak jej bude dosaženo,
- předpovědi očekávaného ekonomického vývoje hlavních ekonomických veličin (růst HDP, zaměstnanost, inflace, atd.),
- popis rozpočtových a jiných ekonomických opatření přijatých a/nebo navržených k dosažení cílů programu,
- analýzu, jak by změny hlavních ekonomických předpokladů ovlivnily výši rozpočtu a dluhu.

Konvergenční programy musí navíc obsahovat střednědobé cíle monetárních politik a vztah těchto cílů ke stabilitě cen a měnových kurzů. Programy podléhají Evropské komisi, Hospodářskému a finančnímu výboru, Evropské radě.

Byla stanovena kritéria<sup>29</sup> pro dodržování fiskální stability a při nedodržení kritérií hrozilo pokutování, převážně za nadměrný deficit.

Paradoxně zůstává fakt, že Německo, které za prosazení Paktu bojovalo nejvíce, jej v případě prvních vážných komplikací<sup>30</sup> zavrhnulo společně s Francií a tím Pakt stability a růstu ztrácel svojí hodnotu.

---

<sup>27</sup> LACINA, L. a kol. *Měnová integrace....c. d.*, s. 538

<sup>28</sup> DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace....c. d.*, s. 260

<sup>29</sup> Deficit > 3 % HDP, dluh >60 % HDP

Původní Pakt stability a růstu měl své nevýhody. Mezi hlavní nevýhody původního Paktu stability a růstu patřila dle Laciny procedurální měkkost, nevhodná povaha sankcí a všeobecný konsenzus o tom, že pokuta bude udělena pouze v extrémním případě. Pakt býval kritizován i za to, že obsahuje pouze „bič“, ale žádný „cukr“. Nejsou žádné výhody pro státy, které svědomitě dodržují pravidla. Diskutabilní bod představuje samotná existence sankcí v podobě pokud. Pokud má stát finanční problémy, tak vysoká pokuta mu ke stabilitě moc nepřidá. Na druhou stranu hrozba pod pokutou je účinnou pákou k donucení státu přizpůsobit se stanoveným pravidlům.

Pakt musel projít určitou reformou. Celkově lze říci, že došlo k flexibilnějšímu pojetí Paktu stability a růstu, které státům poskytuje větší volnost při nakládání s rozpočtem a navíc prodlužuje procesní lhůty, což by mělo napomoci k nalezení všestranně přijatelného řešení. Přesněji se definovali oblasti zadlužení a vymezili se kompetence. Státy získaly větší možnosti k ospravedlnění nadměrných schodků, jež mohou odůvodnit širší definicí prudkého hospodářského propadu či prováděním reforem.

**Smyslem Paktu** nebylo (a není) zamezení vzniku nadměrných veřejných deficitů, ale **dodržování rozpočtové disciplíny**, která spočívá ve vytváření přebytku veřejných rozpočtů v dobách hospodářského růstu, a používání fiskální expanze v případech, kdy dojde k poklesu ekonomické výkonnosti dané země. A pouze nenaplňování smyslu Paktu přivedlo některé členské státy (mj. Německo, Francii nebo Řecko) ke vzniku nadměrných deficitů a následnému porušení Paktu, jež zůstalo nepotrestáno jen díky podvodu (Řecko), resp. velké vyjednávací síle (v případě Německa a Francie). Je zřejmé, že i po úpravách paktu zůstává hlavní podmínkou jeho úspěšného fungování „zvýšení politické odpovědnosti na národní úrovni“.<sup>31</sup>

### 1.5.6 Eurozóna

Po splnění maastrichtských kritérií vstupuje země do tzv. Eurozóny (Eurozone). Tímto názvem se nazývá uskupení zemí, jejichž oficiální měnou je jednotná měna euro. V eurozóně je prováděna jednotná měnová politika, za kterou odpovídá Evropská centrální banka. Její vznik je datován k 1. lednu 1999, kdy 11 členských zemí EU, které byly členy HMU vytvořily měnou unii. Následovala další rozšíření eurozóny a celé Evropské unie.

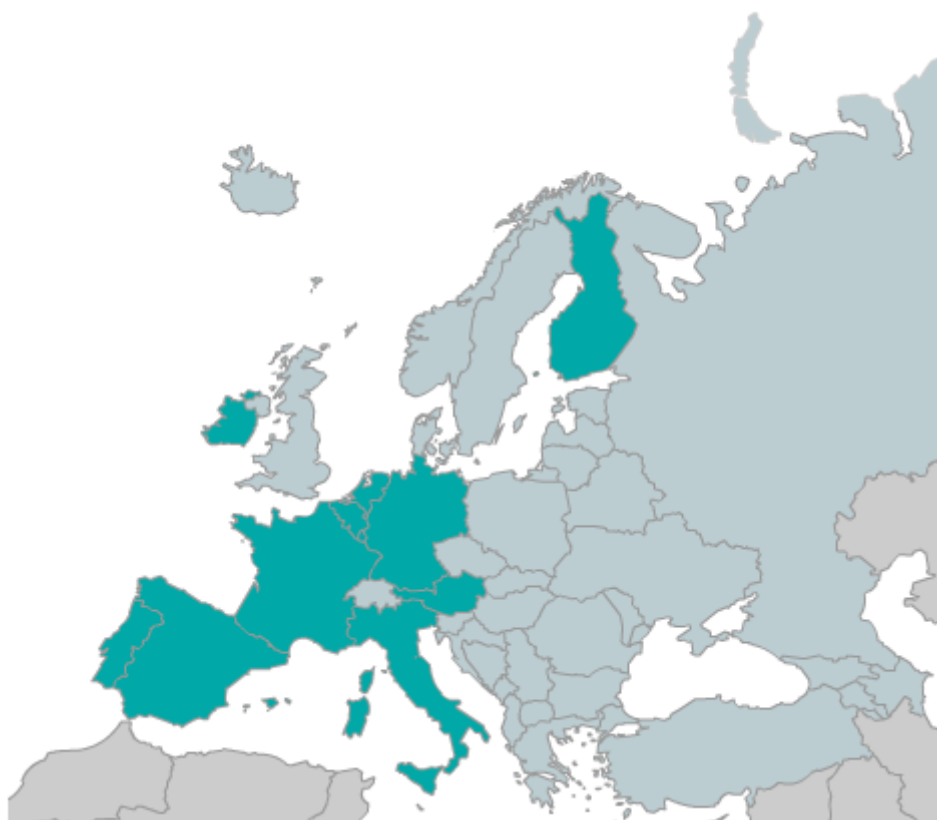
---

<sup>30</sup> Německo v roce 2002 dosáhlo deficit 3,8 % HPD a Francie ve stejném roce dosáhla deficitu 3,2 % HDP. S nadměrným deficitem hospodařily obě země i v dalších letech.

<sup>31</sup> LACINA, L. a kol. *Měnová integrace...* c. d., s. 538

Obrázek č. 2 ukazuje původní členské státy eurozóny, které jsou znázorněny zelenou barvou.

Obrázek č. 2: Eurozóna k datu vniku 1. 1. 1999



**Zdroj:** *Euroskop.cz* [online]. 2010 [cit. 2011-03-30]. Rozšíření eurozóny 1999. Dostupné z WWW: <<http://www.euroskop.cz/749/sekce/rozsireni-eurozony-1999/>>.

## 1.6 Proces rozšiřování v posledním desetiletí

Důležitým datem v procesu rozšiřování evropské unie je 1. květen 2004, kdy dochází k největšímu rozšíření Evropské unie o nové členské státy (celkem 10), mezi nimiž je i Česká a Slovenská republika. Jedná se především o státy střední a východní Evropy. Další dvě země východní Evropy, Bulharsko a Rumunsko, vstupují do Evropské unie k datu 1. ledna 2007 a celkový počet členských států činí 27. V současné době mají o účast v Evropské unii zájem i další země a to především Chorvatsko, Bývalá jugoslávská republika Makedonie a Turecko.

Přístupová jednání s Chorvatskem a Tureckem začala již v říjnu 2005. Zatímco jednání s Chorvatskem mohou být ukončena během několika let, u Turecka se očekává, že potrvají podstatně déle. Evropská rada rozhodla v červnu 2010 o zahájení jednání s Islandem. Bývalá jugoslávská republika Makedonie podala žádost o členství, která byla formálně přijata, zatím nebylo stanoveno datum pro zahájení přístupových jednání.

Do budoucna Evropská unie očekává rozšíření o ostatní země západního Balkánu, tedy o Bosnu a Hercegovinu, Srbsko, Černou Horu a Albánii. Evropská unie se domnívá, že země tohoto regionu by se měly stát členy EU, jakmile budou na členství připraveny.<sup>32</sup>

Rozšířila se nejen Evropská unie, ale i samotná oblast eurozóny. Na začátku roku 2007 euro nahradilo slovinský tolar a o rok později v roce 2008 přijaly euro jako svou měnu dva Středomořské ostrovní státy Kypr a Malta. Od 1. ledna 2009 se eurem dá platit i u našich „sousedů“ – na Slovensku. Nejnovější zemí, která letos zavedla euro je Estonsko (1. ledna 2011).

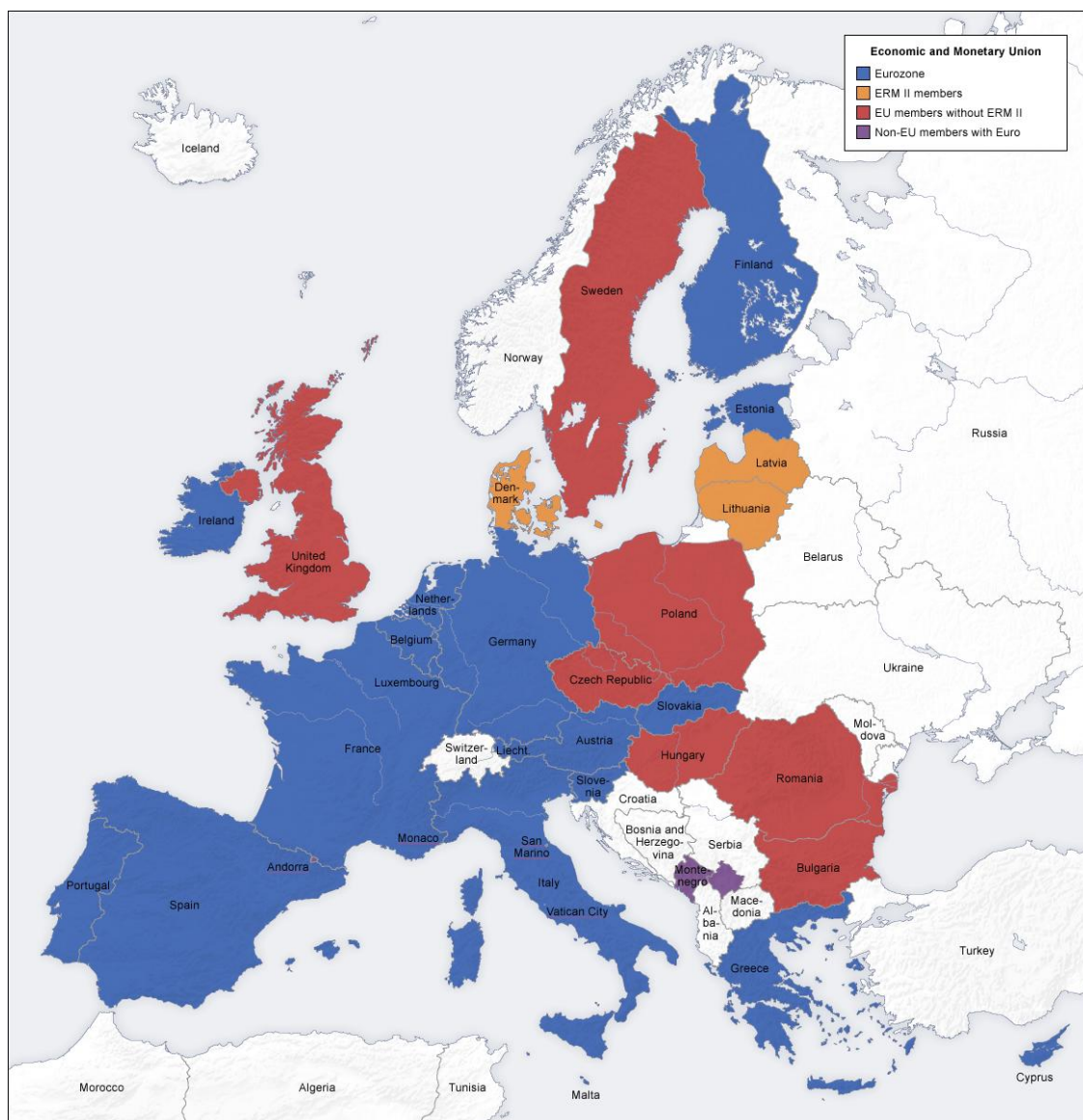
Následující obrázek č. 3 zobrazuje aktuální stav v Evropě k roku 2011. Modře jsou označeny státy eurozóny. Okrovou barvou jsou znázorněny státy, které vstoupily do systému ERM II. Dále pak státy označené červenou barvou, jsou členské státy EU bez ERM II. Fialovou barvou je označen stát, Černá Hora, který není součástí EU, ale používá euro.

---

<sup>32</sup> *Europa, Historie Evropské unie* [online]. 2011 [cit. 2011-03-05]. Rozšíření. Dostupné z WWW: <[http://europa.eu/pol/enlarg/index\\_cs.htm](http://europa.eu/pol/enlarg/index_cs.htm)>.



Obrázek č. 3: Aktuální stav eurozóny k roku 2011



**Zdroj:** Soubor:European union emu map en.png. In *Wikipedia : the free encyclopedia*[online]. St. Petersburg (Florida) : Wikipedia Foundation, , last modified on 31.12.2010 [cit. 2011-04-17]. Dostupné z WWW: <[http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:European\\_union\\_emu\\_map\\_en.png](http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:European_union_emu_map_en.png)>.

Euro jsou povinni přijmout i ostatní státy Evropské unie s výjimkou Velké Británie a Dánska. Tyto země si při vyjednávání Maastrichtské smlouvy prosadily trvalou výjimku ze zavedení eura (opt –out). Díky ní, se nemusí zúčastňovat třetí fáze projektu, tedy samotné zavedení eura. Předpokládané přijetí eura v dalších členských státech zemích Evropské unie uvádí následující tabulka č. 5.

Tabulka č. 5: Přepokládané přijetí eura v ostatních státech EU

	Členské státy	Plánovaný rok zavedení eura	Účast v ERM II.
	Bulharsko	není stanoven	-
	Česká republika	není stanoven	-
	Litva	není stanoven	28. června 2004
	Lotyšsko	1. leden 2014	2. května 2005
	Maďarsko	není stanoven	-
	Polsko	není stanoven	-
	Rumunsko	2014	-
	Švédsko	není stanoven	-

**Zdroj:** Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-10]. Rozšiřování eurozóny. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_rozsir\\_eurozony.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_rozsir_eurozony.html)>.

Jediná země, která má zatím naplánované zavedení eura, je Lotyšsko. Datum je stanovené na 1. ledna 2014. Od roku 2005 se účastní systému ERM II. V něm se už od roku 2004 nachází i Litva, která zatím nemá stanovené datum pro zavedení eura. Rumunsko si své datum stanovilo na rok 2014. Ostatní státy uvedené v tabulce č. 5 si dosud nestanovily datum přijetí společné měny euro.

## 2 Euro

Zavedené euro funguje už přes deset let. Důležité je zmínit, jaké výhody a nevýhody má tato společná měna. Blíže se o nich zmíním v následních podkapitolách.

### 2.1 Výhody a nevýhody společné měny euro

Přijmout společnou měnu euro s sebou přináší jisté výhody a samozřejmě i nevýhody, jak rub a líc jedné mince. Mezi základní výhody bezesporu patří pohodlnější a levnější cestování po Evropě, stabilnější a snadno porovnatelné ceny uvnitř eurozóny, či odstranění kurzového rizika, nižší úrokové sazby apod. Na druhou stranu, zavedení eura s sebou přináší i vysoké jednorázové náklady na zavedení této měny, ztráta samostatné měnové politiky a v neposlední řadě riziko vnímané riziko zvýšení inflace.

#### 2.1.1 Výhody společné měny

Pro **běžného spotřebitele** představují výhody ve společné měně převážně nižší transakční náklady při cestování po Evropě. Při cestování do zahraničí už není nutné si měnit peníze a cestování se tak stane pohodlnější a svým způsobem i levnější záležitostí díky odpadajícím nákladům na převod měny. Pohodlnější je i nakupování, kdy spotřebitel může díky společné měně snadněji porovnávat jednotlivé ceny zboží a nemusí je přepočítávat. Takto je možno platit v mnoha státech Evropy, i když ještě nejsou součástí eurozóny. Snazší porovnatelnost cen zvyšuje konkurenční tlak, což spotřebitelům přináší dlouhodobé výhody ve formě nižších cen, vyšší kvality a pestřejší nabídky zboží a služeb. Cenovou arbitráž<sup>33</sup> však komplikuje několik faktorů, jako např. cenová regulace, spotřební zvyklosti či daňový systém, atd.

Společná měna euro s sebou přináší obvykle i levnější půjčky, protože ECB udržuje inflaci na nízké úrovni. To se pak odráží v nízkých úrokových sazbách. Spotřebitelé tak mohou mít relativně snadný a levný přístup k půjčkám.<sup>34</sup>

Tato výhoda se odráží i do **podnikatelského sektoru**. Podnikatelé či firmy si mohou půjčovat za **nižší úrokové sazby**. Podnikatelé ušetří a mají výhody při podnikání a následném jeho rozvoji, který je důležitým faktorem pro ekonomický růst země.

---

<sup>33</sup> V ekonomickém pojetí arbitráž znamená operace spočívající v současném nákupu a prodeji téhož zboží na různých burzách s cílem využít kurzových rozdílů k dosažení zisku.

<sup>34</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-21]. Výhody pro občany a obyvatele. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_spotrebite.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_spotrebite.html)>.

Firmy, které obchodují se zahraničím, nemusí zohledňovat dopady změn měnového kurzu. Výhodou je tedy úspora plynoucí z omezení kurzového rizika. Kurzové riziko však nadále zůstává vůči dolaru a jiným silným měnám.

Firmy obchodující se zahraničím už nemusí řešit problém, zda vést pouze účet ve vlastní měně, nebo zda si pořídit dražší devizový účet. Vznikají tak nemalé úspory transakčních nákladů. Velké firmy či nadnárodní koncerny, které často obchodují se zahraničím, vidí nemalé úspory v tom, že jim odpadá povinnost vést dvojí účetnictví – v národní měně země a v eurech.

Další významnou úsporu transakčních nákladů přináší vytvoření Jednotného eurového platebního prostoru, tzv. SEPA<sup>35</sup> (Single Euro Payment Area). Tento projekt umožňuje provádět přeshraniční platební převody v eurech stejně snadno, bezpečně a za stejnou cenu jako je tomu u domácích plateb.

Euro má své výhody i na **makroekonomické úrovni**. Se vstupem do eurozóny se Centrální banka podílí na měnové politice Evropské centrální banky. Tento orgán rozhoduje o klíčových úrokových sazbách, a tím významně ovlivňuje fungování evropské ekonomiky jako celku i jednotlivých národních ekonomik.

Moderní ekonomika 21. století s plně liberalizovanými kapitálovými toky je více náchylná ke vzniku a k rychlému šíření finančních turbulencí. Malé otevřené ekonomiky jsou zranitelnější vůči otřesům finančních trhů. Z tohoto pohledu lze vnímat členství v eurozóně, které chrání jednotlivé ekonomiky před rozvratnými krizemi platební bilance, jako důležitý přínos pro stabilitu země.<sup>36</sup>

Nepřímým dopadem po zavedení společné měny je ve střednědobém/dlouhodobém horizontu růst zahraničního obchodu a příliv zahraničních investic.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> SEPA – je platební systém, kterým se řídí účastníci při elektronických převodech peněžních prostředků. Nové harmonizované platební systémy SEPA umožňují klientům bank provádět platby prostřednictvím jednoho účtu (s jednou platební kartou) bez rozdílu na měnu. SEPA se v současnosti týká 27 členských států EU, Islandu, Lichtenštejnska, Norska, Monaka a Švýcarska. Od 1. listopadu 2010 provádějí SEPA v eurozóně i inkasa, která poskytuje i mnoho bank mimo eurozónu. SEPA nerozlišuje mezi národními a mezinárodními platbami. Harmonizované systémy SEPA nahradí národní systémy pro bezhotovostní převody a inkasa. Bližší informace jsou na <http://www.czech-ba.cz/projekty/sepa>.

<sup>36</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-22]. Makroekonomické výhody. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_makroekonom.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_makroekonom.html)>.

<sup>37</sup> Výzkumné centrum PEF MZLU v Brně. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Srpen 2008 [cit. 2011-03-22]. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie\\_NKS\\_priloha\\_31\\_08\\_2008.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_priloha_31_08_2008.pdf)>

## 2.1.2 Nevýhody společné měny

Z pohledu podnikatelů a tedy podnikatelského sektoru existují **jednorázové náklady se zavedením nové měny**. Jedná se především o úpravu stávajících informačních a softwarových systémů, přecenění zboží, služeb, ceníků, vyškolení zaměstnanců atd. Pro podnik představují poměrně velké náklady před přijetím společné měny. Nejen pro podniky, ale i pro stát, který musí obeznámit veřejnost, jak bude probíhat proces výměny. Velmi nákladná je samotná ražba nových mincí a bankovek a jejich následné zavedení do oběhu a zároveň postupné stahování měny staré.

Obávaným rizikem pro obyvatele je strach, že se všechny výrobky a služby podstatně zdraží. Někteří obyvatelé eurozóny mají pocit, že zavedení eura vyvolalo **zvýšení inflace**, např. v Německu a Itálii. Nicméně statistické údaje o vývoji cenové hladiny tyto domněnky nepotvrzují. Opravdu došlo k nárůstu cen, ale jen u některých položek, převážně služeb jako např. restaurace, kadeřnictví, různé opravy, apod. Na druhou stranu, jiné druhy zboží zlevnily. Z toho vyplývá, že celkový dopad na inflaci byl minimální. Riziku z obav ze zdražování je třeba věnovat patřičnou pozornost. Například, v zemích, kde se zavádělo euro, bylo povinností označovat ceny duálně, tedy v národní měně a v eurech.<sup>38</sup>

Hlavní nevýhodou přijetí jednotné měny euro je **ztráta samostatné měnové politiky**. A s ní i schopnost pružně reagovat na případné výkyvy a změny v národní ekonomice. S tím úzce souvisí i fakt, že po přijetí jednotné měny bude stanovovat úrokové sazby Evropská centrální banka<sup>39</sup>, která bude reagovat na situaci v celé eurozóně, nikoliv na odlišné reakce v jednotlivých členských zemích. S tím souvisí i vznik tzv. asymetrického šoku, který je vysvětlován jako situace, kdy se důsledek šoku nepromítne do změny v agregátní poptávce nebo nabídce jednotlivých členských zemí HMU stejným způsobem<sup>40</sup>. Této problematice je věnována další podkapitola 2.2.

---

<sup>38</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-23]. Nevýhody a rizika z přijetí eura. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_nevyhody\\_rizika.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_nevyhody_rizika.html)>.

<sup>39</sup> *Evropská komise : Evropská unie v České republice* [online]. 2011 [cit. 2011-03-23]. Česká republika a euro. Dostupné z WWW: <[http://ec.europa.eu/ceskarepublika/abc/euro/ceska\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/ceskarepublika/abc/euro/ceska_cs.htm)>.

<sup>40</sup> Výzkumné centrum PEF MZLU v Brně. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Srpen 2008 [cit. 2011-03-22]. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie\\_NKS\\_priloha\\_31\\_08\\_2008.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_priloha_31_08_2008.pdf)>

Další makroekonomickou nevýhodu uvádí Dědek<sup>41</sup> a označuje jí jako **zastaralost maastrichtských kritérií**, která poškozují reálnou konvergenci. Tato kritéria byla vždy politickým kompromisem několika zemí.

Novou nevýhodou přijetí eura, která se objevila v poslední době, je výrazné přispívání členských států eurozóny na dluhové problémy ostatních členů. S příchodem krize se objevily vážné problémy řady zemí (nejen eurozóny) s udržitelností veřejných financí a především rostoucího vládního dluhu. Některé země se dostaly do obrovských problémů, téměř na pokraj bankrotu, jako např. Řecko, a byla nuceny požádat o finanční pomoc nejen Evropskou unii a Mezinárodní měnový fond. Evropská unie vytvořila záchranné fondy pro problémové země, na které samozřejmě přispívají členské státy eurozóny. To se například nelíbí Slovensku, které bylo při prvním půjčování Řecku výrazně proti. V loňském roce ho zasáhly velké povodně a země sama potřebovala finanční prostředky. Zemí s velkými dluhovými problémy přibývá a i do budoucna se budou vytvářet fondy na finanční pomoc slabším ekonomikám eurozóny. Této problematice je věnována třetí kapitola.

Nestabilita eurozóny a dluhové problémy členských zemí jsou hlavní příčinou, proč Češi odmítají přijmout společnou měnu euro.

## **2.2 Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky**

Po přijetí eura ztratí Česká republika kurzovou politiku. Jak uvádí Studie vlivu zavedení eura v České republice na ekonomiku na str. 10<sup>42</sup> „*Budeme muset akceptovat kurzovou a měnovou politiku Evropského systému centrálních bank (European System of Central Banks, ESCB)*.“ V období stability, kdy nejsou žádné výkyvy v ekonomice, to pro Českou republiku nečiní žádný problém. To se však může zásadně změnit v případě výskytu zásadních vnějších či vnitřních šoků dopadající na naši ekonomiku. Pokud by šoku čelila pouze Česká republika, nemůžeme očekávat, že by kvůli nám ESCB měnil svou měnovou politiku pro celou eurozónu. Pokud by například došlo k výraznému propadu poptávky po automobilech, byla by Česká republika zasažena mnohem více, než většina ostatních zemí eurozóny, neboť automobilový průmysl tvoří v České republice významnou část HDP. Vznikl by tedy tzv. asymetrický šok. Kdy nenadálá situace neovlivní celou eurozónu, ale jen část jejího

---

<sup>41</sup> DĚDEK, O. *Euroskop* [online]. Leden 2008 [cit. 2011-03-23]. Výhody a nevýhody eura. Dostupné z WWW: <[http://www.euroskop.cz/gallery/2/850-studie\\_vlivu\\_zavedeni\\_eura\\_v\\_cr\\_na\\_ekonomiku](http://www.euroskop.cz/gallery/2/850-studie_vlivu_zavedeni_eura_v_cr_na_ekonomiku)>

<sup>42</sup> Výzkumné centrum PEF MZLU v Brně. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Srpen 2008 [cit. 2011-03-22]. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie\\_NKS\\_priloha\\_31\\_08\\_2008.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_priloha_31_08_2008.pdf)>

území. Česká národní banka by se tradičně pokoušela ekonomice pomoci, např. devalvaci měny, aby podpořila vývozce na zahraničních trzích, nebo by snížila úrokové sazby, aby měli výrobci snazší přístup ke kapitálu. Ten by mohli využít např. na nákup nových technologií a snížit tak výrobní náklady. Nižší úroky by mohly využít i firmy i z jiných oborů, které by díky levným úvěrům mohli rozšířit výrobu, dodávat automobilovému průmyslu levnější komponenty, či zaměstnat část propuštěných pracovníků z automobilového průmyslu.

Tuto reakci bychom nemohli čekat, pokud bychom byly v eurozóně. ESCB by musel devalvovat euro, případně snížit úrokové sazby. Což neudělá, protože malé ekonomiky, jako je Česká republika, neovlivní z hlediska svého podílu na celkovém produktu eurozóny vývoj na agregátních úrovních inflace nebo ekonomickému růstu<sup>43</sup>. České republice, popř. jiné členské zemi HMU, kterou by postihl asymetrický šok, zůstávají k dispozici pouze fiskální nástroje a samovyrovňovací (automatické) tržní mechanismy, jako je flexibilita mezd, mobilita práce a kapitálu. V Evropské unii bohužel trh práce není tak flexibilní jako např. v USA, a to vzhledem k jazykovým a kulturním překážkám, silným rodinným vazbám, nepružnosti obchodování s byty, apod. Navíc fiskální politika je omezena pravidly Paktu stability a růstu, který neumožňuje provádět příliš expanzivní politiku<sup>44</sup>.

Obecně se pro přistoupení na společnou měnu dle řady odborníků doporučuje dostatečný stupeň sladění hospodářských cyklů a celkové struktury hospodářství se zeměmi měnové unie. Česká ekonomika není dle výše uvedené Studie hodnocena jako země dostatečně sladěná se státy eurozóny.

Přijetí společné měny souvisí také s tím, zda má pozitivní či negativní vliv na dlouhodobý ekonomický růst a s ním i tedy na životní úroveň obyvatelstva České republiky.

---

<sup>43</sup>ESCB reaguje na agregátní cenovou hladinu v podobě váženého průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen ve všech členských státech eurozóny (váhami je velikost jednotlivých členských států měřená prostřednictvím výše HNP

<sup>44</sup> Výzkumné centrum PEF MZLU v Brně. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Srpen 2008 [cit. 2011-03-22]. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie\\_NKS\\_priloha\\_31\\_08\\_2008.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_priloha_31_08_2008.pdf)>

## 3 Finanční a hospodářská krize

### 3.1 Vznik hypotéční a následně finanční krize

Začátek velké krize lze hledat už v létě 2007, kdy začala **hypotéční krize** v USA, která se odrazila na kapitálových trzích. První dopady krize přišly v lednu 2008, kdy byla hypotéční krize v plném rozsahu, a banka Citigroup oznámila největší ztrátu ve výsledku hospodaření ve své dosavadní historii a postupně se začali ohlašovat i další banky. Velký šok přinesl v září 2008 krach Lehman Brothers. Tyto události se ihned promítly na světový trh a došlo k obrovskému pádu některých akciových indexů. Z hypotéční krize se rázem stala i **krize finanční** a způsobila v USA nejhlubší hospodářskou krizi od 30. let min. století. Provázanost finančních trhů způsobila, že se krize rychle rozšířila do celého světa a způsobila vážné problémy v mnoha ekonomikách a krach řady bank. V důsledku událostí se nejen USA, ale i ekonomiky celého světa, dostaly do období hospodářské recese.<sup>45</sup>

Stejný zdroj uvádí, že se dalo finanční krizi předejít. Svůj podíl na krizi má dle zmíněného zdroje americká centrální banka a další regulační úřady, kteří dovolili poskytování „velmi levných“ hypoték, nadměrné seskupování a prodávání půjček investorům a riskantní sázky na cenné papíry založené na těchto půjčkách.

Centrální banka USA totiž snížila úrokové sazby, aby povzbudila růst ekonomiky. Peníze se staly levnější a nebyl problém si snadno půjčit a získat hypotéku. V USA je zcela běžné, že se hypotéky nesplácí do konce, ale díky vysoké mobilitě obyvatel se předprodají dalšímu zájemci včetně nemovitosti. Štafetový kolík v podobě splácení hypotéky tak přebírá další zákazník.

Zárodek pro kritický stav umožnil zejména balíkový prodej hypoték amerických domácností. V praxi to vypadalo tak, že banka prodala prostřednictvím své prodejní sítě hypotéku konečnému zájemci. Zařadila ho do jedné z několika skupin podle jeho bonity a celou skupinu prodala jiné bance nebo společnosti. Tímto způsobem se během relativně krátké doby nashromáždil dostatečně velký objem finančních prostředků, který nebyl kvalitně zajištěn.

---

<sup>45</sup> ČTK. Finanční krizi bylo možné předejít, zjistila komise Kongresu. *Finanční noviny : Ekonomický server ČTK*[online]. 26.01.2011, [cit. 2011-03-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/financni-krize/analyzy/zpravy/financni-krizi-bylo-mozne-predejiti-zjistila-komise-kongresu/587301>>.



## 3.2 Důsledky finanční a hospodářské krize

Finanční krize, která vznikla ve Spojených státech, se rychle přelila do ostatních zemí a vedla k prudkému propadu ekonomické aktivity, k výraznému poklesu mezinárodního obchodu a ke zvýšení sociální a ekonomické nestability v zemích po celém světě.

Krize v mnoha státech dosáhla úplného dna. Snahy zvýšit agregátní poptávku vedly k bezprecedentnímu nárůstu veřejných výdajů a veřejného dluhu. Výsledkem je v mnoha členských zemích EU to, že čelí dluhové pasti nebo se jí přiblížily. Obrovské fiskální deficity poškodily budoucí ekonomický růst. Mezinárodní toky soukromého kapitálu, které významně přispívaly k rychlému ekonomickému růstu v posledních dekadách před krizí, se zmenšily a staly se méně spolehlivými. Propad mezinárodního obchodu dočasně znemožnil pokračování exportně orientovaných strategií mnoha rozvíjejících se ekonomik.<sup>46</sup>

Krize také odhalila a vyostřila mnohé problémy dnešního modelu evropské integrace. Václav Klaus v jednom ze svých projevů řekl<sup>47</sup>: *„Ukazuje se, že ambice přeměnit Evropskou unii v centralizovaný superstát narážejí na realitu rozdílných národních zájmů členských zemí, na značné ekonomické rozdíly mezi nimi, na absenci společné identity a solidarity a na demokratický deficit evropských institucí. Problémy, kterým dnes čelí společná měna, jsou výrazem problémů, na něž mnozí léta upozorňovali, ale které byly ignorovány.“*

Světová ekonomická recese má za důsledek to, že vyhrotila vážné vnitřní problémy eurozóny a odhalila její vnitřní nedostatky, způsobené přílišnou heterogenitou odlišně se vyvíjejících ekonomik jednotlivých členských států eurozóny<sup>48</sup>. Před Evropskou unií dnes stojí úkol nikoliv pouze stabilizovat krizí zasažené hospodářství členských zemí, ale i redefinovat dlouhodobou strategii evropské integrace a dát jí realistický směr a obsah.

## 3.3 Vliv na státy Evropské unie

První v Evropě, kdo pocítil důsledky krize, byl **Island**. Místní banky, které byly vysoce provázané se zahraničím, se kvůli finanční krizi dostaly do velkých dluhových problémů. Aby islandská vláda zachránila svojí ekonomiku, postupně tyto banky znárodnila.

---

<sup>46</sup> KLAUS, V. *Václav Klaus* [online]. 25. 9. 2009 [cit. 2011-04-12]. Projev prezidenta republiky na Valném shromáždění OSN. Dostupné z WWW: <<http://www.klaus.cz/clanky/867>>.

<sup>47</sup> KLAUS, V. *Václav Klaus* [online]. 15. 4. 2010 [cit. 2011-04-12]. Projev prezidenta republiky na státní večeři u příležitosti návštěvy portugalského prezidenta. Dostupné z WWW: <<http://www.klaus.cz/clanky/2566>>

<sup>48</sup> KLAUS, V. *Václav Klaus* [online]. 25. 10. 2010 [cit. 2011-04-12]. Předmluva prezidenta republiky ke knize Stanislavy Janáčkové „Krise eurozóny a dluhová krize vyspělého světa“. Dostupné z WWW: <<http://www.klaus.cz/clanky/2698>>.

Před samotným bankrotem Islandu jej zachránily půjčky od MMF a tvrdá omezení státních výdajů.

První země EU, která utrpěla zřejmě největší škody způsobené světovou finanční krizí, bylo **Lotyšsko**. Jeho propad za rok 2009 byl největší v EU, a to o neuvěřitelných 18 % HDP. Základní příčinou výrazného poklesu HDP byla skutečnost, že od roku 2000 Lotyšsko mělo trvale zápornou obchodní bilanci. Lotyšsko se také ještě před krizí rozhodlo, že euro zavede již v roce 2008. Proto také již od roku 2005 vstoupilo do systému ERM II, kde je požadavek udržovat kurz národní měny v toleranci  $\pm 15\%$ . Lotyšsko ovšem dobrovolně udržuje kurz latu vůči euru jako pevný – tolerance je 1 %.<sup>49</sup> Nemohla tak proběhnout devalvace měny, která by Lotyšsku pomohla se lépe vypořádat s důsledky krize.

Lotyšsko muselo provést velké radikální změny v problémových mandatorních výdajích a půjčit si od MMF. Problémy se objevily i v okolních pobaltských státech jako např. v Estonsku či v Litvě.

Další stát, který byl silně zasažen krizí, bylo **Maďarsko**. Do Maďarska proudilo velké množství zahraničního kapitálu a exportní politika se velice rozvíjela. Přestože se zemi velice dařilo, nebyla schopna vytvářet přebytkový rozpočet, neboť se Maďarsko hluboce zadlužilo. Příčinou vysokého dluhu je i skokové zvýšení mezd státních zaměstnanců v roce 2002, konkrétně o 50 %.<sup>50</sup> S příchodem finanční krize situace ve veřejných financích ještě více vyhrotila. Pro stabilizaci ekonomiky země požádalo Maďarsko o pomoc MMF.

## **Řecko**

Velkou pozornost a upozornění na hrozící bankrot státu na sebe strhlo **Řecko**. Finanční krize vyvolala na podzim 2009 nové parlamentní volby. Nová vláda zjistila, že země systematicky lhala o skutečném stavu svých veřejných financí. Rozpočtový deficit za rok 2009 vysoce přesáhl hranici 15% HDP, což byl více než dvojnásobek toho, co země do té doby uváděla.

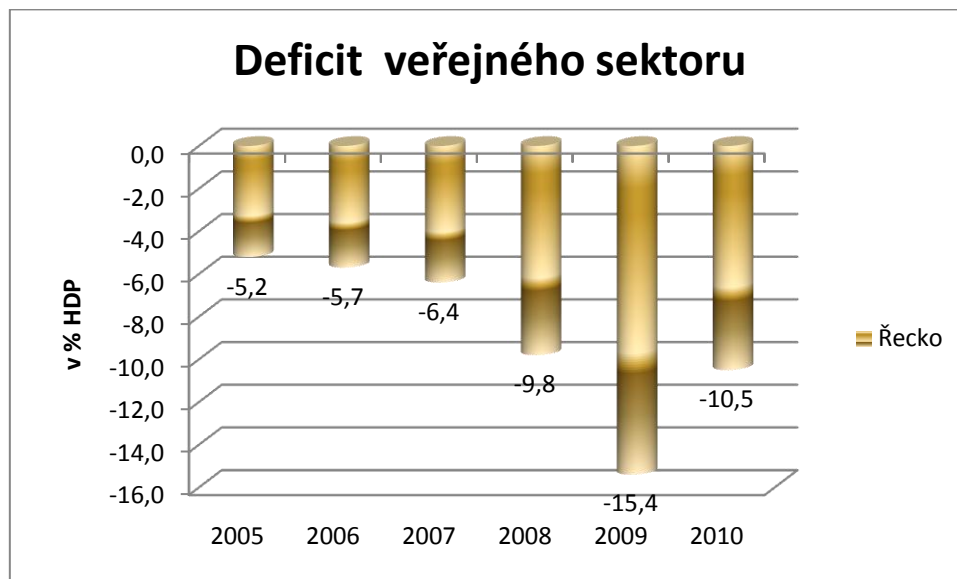
---

<sup>49</sup> UNGERMAN, J. *Lotyšsko jako příklad neúspěšného pokusu přechodu na euro* [online]. 24. 6. 2009 [cit. 2011-04-10]. Britské listy. Dostupné z WWW: <<http://blisty.cz/art/47572.html>>

<sup>50</sup> *IHned.cz : Ekonomika* [online]. 31. 7. 2009 [cit. 2011-04-14]. Srovnání krize v Česku a Maďarsku: Nevěřte Maďarům, pokud vám dluží. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-37945270-srovnani-krize-v-cesku-a-madarsku-neverte-madarum-pokud-vam-dluzi>>.

Maastrichtská kritéria povolují deficit jen do 3 % HDP.<sup>51</sup> Deficit Řecka je znázorněn na následujícím grafu 1.

Graf 1: Deficit veřejného sektoru Řecka



**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

Pomoc Řecku poskytl MMF, který společně se zeměmi eurozóny zachránilo zemi před hrozícím státním bankrotem. Společně se domluvily na záchranném úvěru ve výši 110 miliard eur. Tuto částku může Řecko čerpat během tří let za předpokladu, že bude průběžně plnit podmínky, na kterých se v loňském roce dohodlo s MMF a ECB.<sup>52</sup>

Řecko bohužel nezvládá plnit svůj záchranný plán. To znamená, že musí provést další úsporná opatření, aby mohlo žádat o další potřebné finanční prostředky. Pokud by tak neučinilo, během krátké doby by zbankrotovalo.

Členské státy eurozóny společně s MMF domlouvají další záchranný systém pro Řecko. Nový záchranný balíček ještě není schválen, ale měl by překročit hranici 100 mld. eur.<sup>53</sup> Členské země eurozóny usilují, aby se do nového plánu zapojily i soukromí investoři. Na finanční pomoci pro Řecko se budou podílet jen země eurozóny a MMF. Česko a další země, které

<sup>51</sup> IDnes.cz [online]. 14. 6. 2010 [cit. 2011-03-30]. Raitingová agentura snížila hodnocení Řecka o čtyři stupně. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/ratingova-agentura-snizila-hodnoceni-recka-o-ctyri-stupne-pnw-eko\\_euro.aspx?c=A100614\\_193630\\_eko\\_euro\\_jav](http://ekonomika.idnes.cz/ratingova-agentura-snizila-hodnoceni-recka-o-ctyri-stupne-pnw-eko_euro.aspx?c=A100614_193630_eko_euro_jav)>.

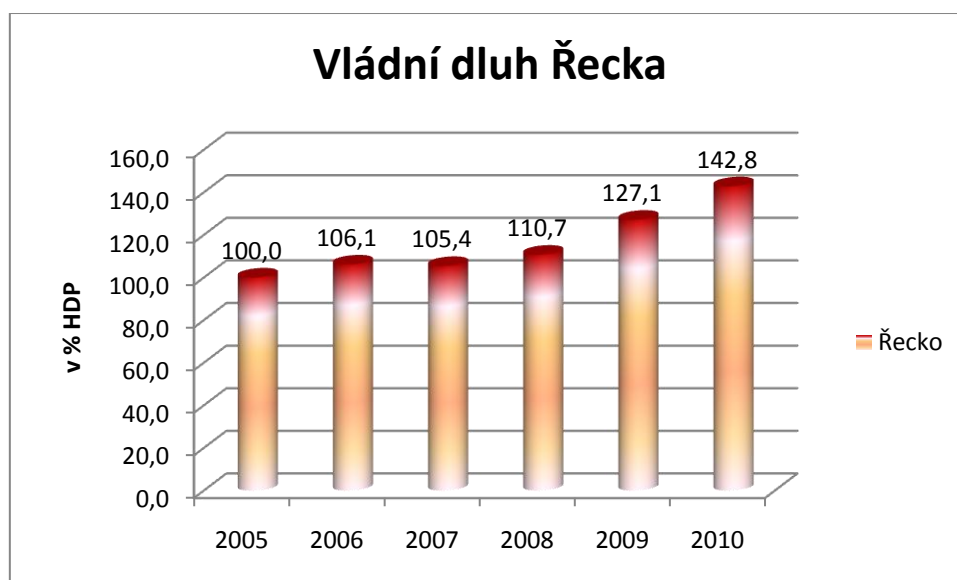
<sup>52</sup> IHned.cz : *Ekonomika* [online]. 16. 4. 2010 [cit. 2011-04-17]. Němci popřeli, že tajně připravují plán pro zadlužené Řecko. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51589890-nemci-popreli-ze-tajne-pripravuji-plan-pro-zadluzene-recko>>.

<sup>53</sup> E15 : *Zprávy* [online]. 23.06. 2011 [cit. 2011-06-26]. Řecko se s EU a MMF dohodlo na plánu úsporných opatření. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranici/ekonomika/recko-se-s-eu-a-mmf-dohodlo-na-planu-uspornych-opatreni-669615>>.

evropskou jednotnou měnou nemají, se podílet nebudou. Česká vláda účast ČR na pomoci Řecku odmítala.

Mnozí odborníci si myslí, že restrukturalizace řeckého státního dluhu je nevyhnutelná. Nejistota na finančních trzích způsobuje, že náklady na pojištění pětiletých řeckých dluhopisů proti nesplacení jsou na rekordních maximech a na rekordech jsou i výnosy těchto obligací. Na neudržitelnost řecké finanční situace a nutnost restrukturalizace poukázal i poradce německé vlády Clemens Fuest.<sup>54</sup> Podle něho Řecko musí jen na platbu úroků použít polovinu daňových příjmů, což se podle něho nedá zvládnout. Státní dluh Řecku se pohybuje kolem 325 miliard eur a představuje asi 140 % hrubého domácího produktu. Předpokládá se, že do roku 2013 se dluh vyšplhá na 160 % HDP. Vývoj vládního dluhu v Řecku znázorňuje graf 2. Je na něm dobře vidět, jak po zásahu krize v roce 2009 obrovsky narůstá vládní dluh.

Graf 2: Vývoj vládního dluhu v Řecku



**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

Další země, která kvůli výrazné ekonomické provázanosti s USA, pocítila poměrně silné dopady v důsledku úvěrové a realitní krize, je **Irsko**. Problémy dolehly především do bankovního sektoru, kvůli velkému množství úvěrů, které si finanční ústavy nabraly v zahraničí, aby na domácí půdě mohly financovat masivní realitní boom.<sup>55</sup> S příchodem

<sup>54</sup> E15.cz [online]. 20. 4. 2011 [cit. 2011-04-20]. Řecko odmítá restrukturalizaci dluhu, chce jít příští rok na trh. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/recko-odmita-restrukturalizaci-dluhu-chce-jit-pristi-rok-na-trh>>.

<sup>55</sup> IDnes.cz : *Ekonomika* [online]. 15. 8. 2008 [cit. 2011-04-18]. Irsku hrozí hospodářská krize, Češi odcházejí. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/irsku-hrozi-hospodarska-krize-cesi-odchazeji-fao-eko\\_euro.aspx?c=A080815\\_1028510\\_eko\\_euro\\_vem](http://ekonomika.idnes.cz/irsku-hrozi-hospodarska-krize-cesi-odchazeji-fao-eko_euro.aspx?c=A080815_1028510_eko_euro_vem)>.

hospodářské a finanční krize nastal obrovský propad. Jejich ztráty ovšem vláda nebyla schopná financovat, mimo jiné i proto, že irský rozpočet stojí z velké části na příjmu z daní z nemovitostí a sazby daní z příjmu jsou naopak velmi nízké.

Tlak finančních trhů, které zdražovaly financování dluhu, dostalo Irsko do tak vážných problémů, že po nátlaku ze strany EU, požádalo o finanční pomoc EU a MMF. Záchraný balíček pro Irsko v hodnotě 85 miliard eur slouží na vyrovnání vládního deficitu a oživení bankovního systému.<sup>56</sup> Irská vláda má financování zajištěné až do léta 2011, kdy se chystá vydat další emise dluhopisů, jejichž výnosy prudce vstoupily, což výrazně zdražuje financování irského dluhu.<sup>57</sup> Vyhrocená situace způsobila v lednu 2011 i pád vlády.

Cena dluhopisů rostla i v jiných členských státech eurozóny. Obavy se projevily ve Španělsku, Portugalsku, Belgii a Itálii. Španělsko a Portugalsko opakovaně sdělovali, že nepotřebují finanční prostředky pro fungování státu.<sup>58</sup> Tato situace se však během několika měsíců změnila.

Třetí zemí eurozóny, která musela požádat o pomoc EU, je právě **Portugalsko**. Tato země nezvládá financovat rostoucí státní dluh. Země eurozóny schválily Portugalsku záchraný balíček ve výši 78 mld. eur. Z toho 52 mld. eur poskytnou záchranné fondy EU a zbytek poskytne MMF<sup>59</sup>.

Členské země eurozóny založily fond na řešení problémů zadlužených zemí eurozóny. Jedná se o **Evropský nástroj finanční stability** (*European Financial Stability Facility*, **EFSF**) na období tří let (do 30. června 2013 s možným prodloužením do doby ukončení všech jeho operací). Cílem tohoto fondu je chránit finanční stabilitu evropské měnové unie formou poskytování dočasné finanční pomoci těm členům eurozóny, kteří se dostanou do finančních potíží.

---

<sup>56</sup> *Aktuálně.cz : Wiki* [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Irská finanční krize. Dostupné z WWW: <[http://wiki.aktualne.centrum.cz/financni-krize-irsko/#utm\\_source=adwords&utm\\_medium=cpc&utm\\_campaign=Wiki](http://wiki.aktualne.centrum.cz/financni-krize-irsko/#utm_source=adwords&utm_medium=cpc&utm_campaign=Wiki)>.

<sup>57</sup> *IDnes.cz : Ekonomika* [online]. 17. 11. 2010 [cit. 2011-05-30]. Irsko začne jednat s EU a finančními institucemi kvůli problémům s bankami. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/irsko-zacne-jednat-s-eu-a-financnimi-institucemi-kvuli-problemum-s-bankami-158-/eko-zahranicni.aspx?c=A101117\\_113437\\_eko-zahranicni\\_jan](http://ekonomika.idnes.cz/irsko-zacne-jednat-s-eu-a-financnimi-institucemi-kvuli-problemum-s-bankami-158-/eko-zahranicni.aspx?c=A101117_113437_eko-zahranicni_jan)>.

<sup>58</sup> *Aktuálně.cz : Ekonomika: Byznys ve světě* [online]. 30. 11. 2010 [cit. 2011-04-18]. Irská nákaza se šíří, investoři přestávají věřit Itálii. Dostupné z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/business-ve-svete/clanek.phtml?id=684288>>.

<sup>59</sup> *E15 : Zprávy* [online]. 16.05. 2011 [cit. 2011-06-26]. Eurozóna schválila finanční pomoc pro Portugalsko. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/eurozona-schvalila-financni-pomoc-pro-portugalsko-604888>>.

EFSF je součástí širšího rámce vytvořeného na ochranu finanční stability v evropských zemích. K dispozici je rovněž tzv. **Evropský mechanismus finanční stabilizace** (*European Financial Stabilisation Mechanism*, **EFSM**), který opravňuje Evropskou komisi mobilizovat finanční prostředky až do výše 60 mld. eur se zárukou rozpočtu EU. Tuto pomoc mohou čerpat všechny členské země EU.<sup>60</sup>

Vzhledem ke skutečnosti, že EFSF má dočasné trvání, dohodly se v prosinci 2010 členské země EU na nutnosti vytvořit trvalý mechanismus na ochranu finanční stability v EU, a proto na letošním Summitu EU vznikl tzv. Evropský stabilizační mechanismus (ESM). Blíže o něm pojednává kapitola 3. 5.

### 3.4 Důsledky na eurozónu

Prohlubující se řecké problémy s financování státního dluhu vyhrotily situaci uvnitř celé eurozóny. „Jižní země“ eurozóny byly obviněny z lehkomyšlného zadlužování a nedostatku fiskální disciplíny. Problémy s nadměrně vysokou zadlužeností nemá jenom Řecko, ale také Portugalsko, Španělsko a Itálie. V případě Řecka je všeobecně známo, že v této zemi je poměrně silná vrstva vládních úředníků, kteří jsou placeni násobně lépe než zaměstnanci soukromého sektoru. Navíc Řekové odcházejí do důchodu až o deset let dříve než Němci, což se beze sporu promítá do vládních výdajů.

Bohužel se už nemluví o tom, že k zadlužování „jižních států“ eurozóny silně přispělo samo zavedení eura<sup>61</sup>. Tyto země sice měly sklony k dluhům vždy, ale teprve v eurozóně na to dostaly levné peníze. Získaly vyšší kredibilitu, nižší nominální úroky a také nižší reálné úroky, protože společná měnová politika vyvolávala v těchto státech nadprůměrnou inflaci. Následkem vyšší inflace, ztrácelo toto území konkurenceschopnost. Levné peníze a snadné úvěry podporovaly zadlužování vládního i soukromého sektoru. To vše jsou důsledky zavedení společné měnové politiky v příliš heterogenní skupině zemí, lišících se mimo jiné svou ekonomickou a cenovou úrovní.

V jižních zemích rychlejší růst cenové hladiny táhl za sebou mzdy bez ohledu na produktivitu. Domácí výroba ztrácela konkurenceschopnost, rostly deficity „jihů“ v obchodě se „severem“. Dlouhodobé obchodní nerovnováhy uvnitř eurozóny jsou o to významnější, že vzájemný

---

<sup>60</sup> Národní koordinační skupina pro zavedení eura v ČR. *Zavedení Eura v České republice* [online]. 28. 12. 2010 [cit. 2011-06-01]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index\\_1631.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1631.html)>.

<sup>61</sup> JANÁČKOVÁ, S. *Krise eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Vydání první. Praha : CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.

obchod, díky deštíky let trvajícím společnému trhu, má velkou váhu. Německo a Nizozemí sou největší exportéři, zatím Řecko, Portugalsko, Španělsko a Itálie jsou dovozci s pasivní obchodní bilancí. Deficit obchodu způsobuje dluh vůči zahraničí a trvalý pokles konkurenceschopnosti vede k tomu, že země roste na dluh.

Jak uvádí Janáčková<sup>62</sup>: „Vzájemné obchodní nerovnováhy se nyní dostávají v eurozóně do centra pozornosti především ekonomů a politiků. Taktně se však mlčí o jejich propojenosti ekonomů se společnou měnovou politikou. Přitom právě díky jednotné měně eurozóna v sobě systematicky vytváří a udržuje země s vyšší inflací a klesající konkurenceschopností – jako exportní trhy zejména pro Německo a Nizozemí. Když země jako Německo spoří a exportuje, země jako Řecko (Portugalsko, Španělsko, ...) dovážejí a žijí na dluh. Německo půjčuje Řecku, aby si mohlo kupovat německé zboží. V „jižních“ zemích se nadměrně zadlužil jak vládní, tak i soukromý sektor. Finanční krize pak zvýšila vládní deficity kvůli poklesu daňových příjmů, protikrizovým opatřením a kvůli záchraně bank. Záchranou bank došlo k tzv. socializaci soukromých dluhů. To vysvětluje skokový nárůst deficitů a vládních dluhů v roce 2009. Dnes vládní dluhy tzv. jižní části eurozóny přímo ohrožují stabilitu eura.“ Řecku hrozí státní bankrot, protože má problémy umístit své dluhopisy na trhu za sazby nižší než prohibitivní. Tento problém se však objevuje i u dalších „jižních států“.

Eurozóna diskutuje o možnostech, jak vyřešit současnou krizi eurozóny a jak ji do budoucna předcházet. V současnosti je největší hrozbou růst vládních dluhů. Ale nejsou to jen dluhy, které je potřeba sledovat. Důležitá je i sladěnost jednotlivých členských států, která se zatím jeví spíše jako nesladěná. Vzájemné sladění ekonomik eurozóny neprobíhalo už od začátku podle očekávání. Varovným signálem byla dle Janáčkové<sup>63</sup> nedostatečná konvergence měř inflace a narůstající obchodní nerovnováhy. Dlouhou dobu se zdálo, že to nehraje příliš velkou roli. Zadlužování soukromého sektoru a domácností bylo tolerováno, a ani vládní dluhy nebyly brány dost přísně. A proto když přišla finanční krize, jen odhalila tyto narůstající problémy. Jejich poznání je varováním pro země, které by měly do eurozóny teprve vstoupit, jako je třeba Česká republika. Varování je to i pro eurozónu, aby se zbrkle nerozšiřovala o ekonomiky, které by dále prohloubily její heterogenitu.

Pro řešení finanční problémů eurozóny vznikl tzv. Evropský stabilizační mechanismus, o kterém pojednává další podkapitola.

---

<sup>62</sup> JANÁČKOVÁ, S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Vydání první. Praha : CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.

<sup>63</sup> JANÁČKOVÁ, S. *Krize eurozóny...c.d.*, s.69.

### 3.5 Evropský stabilizační mechanismus

Summit EU chválil vznik tzv. Evropského stabilizačního mechanismu (ESM), na kterém se dohodli ministři financí eurozóny. Nově vytvořený mechanismus nahradí po roce 2013 současný záchranný fond na řešení problémů zadlužených zemí eurozóny. EMS bude mít k dispozici až 500 mld. eur. Výše příspěvku každého členského státu eurozóny do tohoto systému bude záviset ze tří čtvrtin na výši národního důchodu, z jedné osminy na výši HDP a z další osminy na počtu obyvatel.

Unijní prezident Herman Van Rompuy uvedl novinářům<sup>64</sup>, že EU zajistí, že 500 mld. eur bude k dispozici s největším možným ratingem, tedy AAA. Právě nejvyšší rating umožní ESM půjčovat zadluženým státům za nižší úrok než současný záchranný systém EFSF. V případě úvěrů se splatností tři roky by úroková sazba měla být zhruba o třetinu nižší než doposud. U úvěrů, které mají splatnost delší než tři roky, by měla být úroková sazba levnější o čtvrtinu.

---

<sup>64</sup> *IDnes.cz : Ekonomika* [online]. 25. 3. 2011 [cit. 2011-04-17]. Rozhodnuto: eurozóna zřídí nový fond pro zadlužené státy. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/rozhodnuto-eurozona-zridi-novy-fond-pro-zadluzene-staty-pma-/eko\\_euro.aspx?c=A110325\\_105529\\_eko\\_euro\\_jvo](http://ekonomika.idnes.cz/rozhodnuto-eurozona-zridi-novy-fond-pro-zadluzene-staty-pma-/eko_euro.aspx?c=A110325_105529_eko_euro_jvo)>.

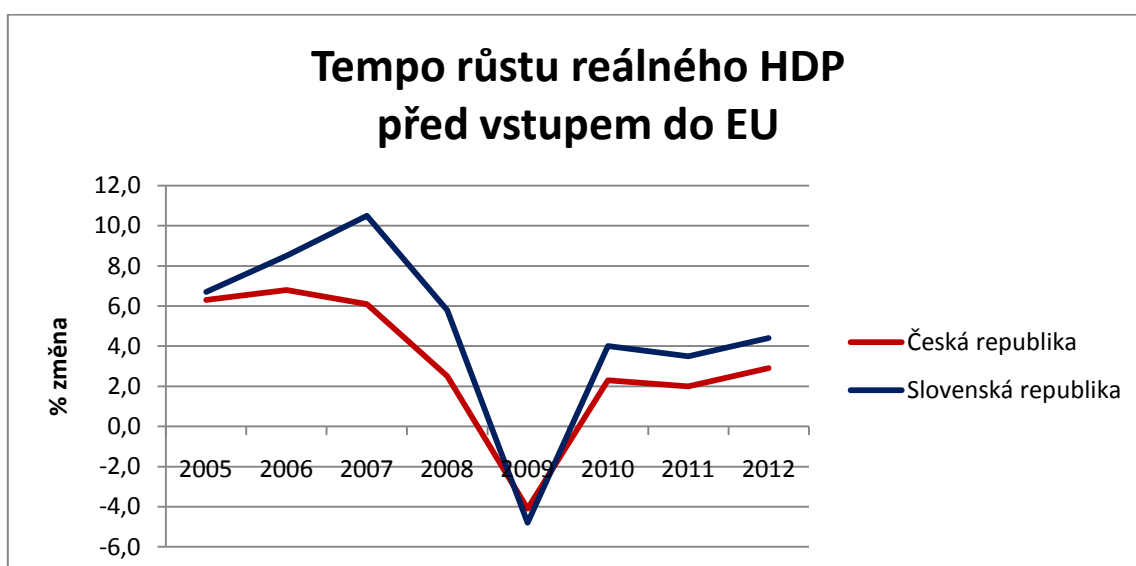


## 4 Česká a Slovenská republika v době finanční a hospodářské krize

Finanční a hospodářská krize se projevila i v české a slovenské ekonomice. Jejich blízkost a společný vývoj umožňuje komparaci obou ekonomik. Přesněji řečeno, porovnat obě země, a zjistit, která z nich se dokázala lépe vypořádat s následky krize. Zda česká ekonomika, která si zachovává svojí měnu, nebo slovenská ekonomika, která rychle přijala společnou měnu euro, které obě ekonomiky neustále ovlivňuje.

Významným mezníkem pro oba státy byl vstup do Evropské unie. Po vstupu do EU se obě ekonomiky hodně přiblížily a jejich tempa se více sjednotila. Slovensko si dalo za cíl, co nejdříve přijmout společnou měnu a provedlo patřičné reformy v celé ekonomice. Jejich tempo prudce rostlo a svého vrcholu dosáhlo v roce 2007. V následujícím roce 2008 se zastavilo, neboť přišla finanční a později hospodářská krize. V obou ekonomikách nastal v důsledku krize obrovský propad v HDP. Slovensko zaznamenalo v roce 2009 propad svého HDP o 4,8 % vůči předchozímu roku. Česká ekonomika se ve stejném období propadla o 4,1 % HDP. V roce 2010 nastalo mírné oživení, u kterého se předpokládá, že v roce 2011 se mírně zpomalí a v dalších letech už opět stabilně poroste. Tuto situaci přehledně znázorňuje graf 3.

Graf 3: Tempo růstu reálného HDP po vstupu do EU



Pozn: Hodnoty pro rok 2011 a 2012 jsou předpoklady Eurostatu

**Zdroj:** Eurostat [online]. 11. 6. 2011 [cit. 2011-06-12]. GDP and main components - volumes. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama\\_gdp\\_k&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en)>.

## 4.1 Komparace České a Slovenské republiky

Česká ekonomika prošla v letech 2005 až 2007 obdobím vysoké dynamiky hrubého domácího produktu s průměrem 6,6 %. Hlavním zdrojem ekonomického růstu v letech 2006 a 2007 byla domácí poptávka tažená výdaji domácností na konečnou spotřebu a tvorbou hrubého kapitálu<sup>65</sup>. Slovensko se usilovně připravovalo na vstup do EMU a prošlo obdobím velkého dynamického růstu. Svého vrcholu dosáhlo v roce 2007, kdy byl růst 10,5 % HDP. V následujícím roce 2008 byl růst poznamenán blížící se krizí, přesto růst HDP na Slovensku dosahoval stále vysokou úroveň 5,8 % HDP.

Při zasažení světové a finanční krize měla česká ekonomika poměrně dobré výchozí podmínky. Nevykazovala výraznější makroekonomické nerovnováhy a její finanční systém byl robustní z hlediska solventnosti i likvidity. Globální finanční turbulence se proto v domácí ekonomice projevíly v omezené míře a finanční systém zůstal po celou dobu stabilní a nepotřeboval finanční podporu vlády či centrální banky jako v řadě jiných již zmiňovaných zemí. Stejně tak tomu bylo i na Slovensku. Bankovní systém nepotřeboval žádnou finanční pomoc.

Jako malé otevřené ekonomiky s průmyslovou a proexportní orientací se však dopadům globálních šoků nemohly vyhnout. Prudký pokles zahraniční poptávky se promítl do poklesu průmyslové výroby a následně do poměrně silného poklesu HDP. Česká ekonomika tak v posledním čtvrtletí 2008 vstoupila do hluboké recese a zůstala v ní ještě do 2. čtvrtletí 2009. V jejím průběhu se reálný HDP snížil cca o 5 %. Slovenská ekonomika vstoupila do recese o čtvrtletí později, tedy v 1. čtvrtletí 2009 a od třetího čtvrtletí 2009 zaznamenává opět mírný růst.

### 4.1.1 Hrubý domácí produkt

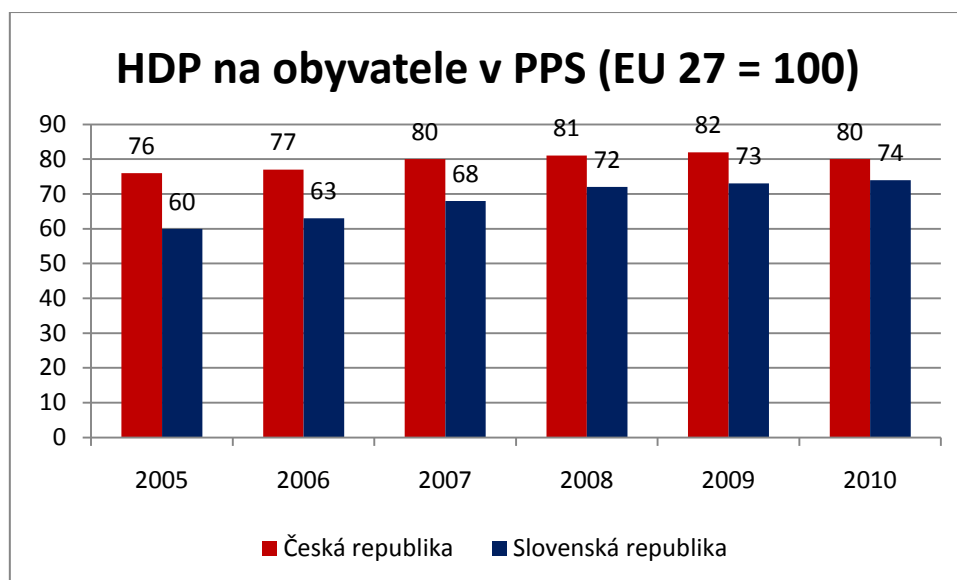
Srovnání obou ekonomik lze nejlépe pomocí ukazatele HDP. Nejlepší vypovídací schopnost má HDP na obyvatele ve standardech kupní síly (dále jen PPS), které se vyjadřuje ve vztahu k Evropské unii (EU-27) průměrně nastavené na 100 %. Je-li index země vyšší než 100 %, tato země má úroveň HDP na hlavu vyšší než průměr EU a naopak. Základní údaje jsou vyjádřeny v PPS, tj. společnou měnu, která eliminuje rozdíly v cenových hladinách mezi zeměmi a umožňuje tak srovnání objemu HDP mezi jednotlivými zeměmi. Slouží pro srovnání mezi zeměmi.

---

<sup>65</sup> Ministerstvo financí České republiky. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. listopad 2008 [cit. 2011-06-08]. Konvergenční program České republiky. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen\\_programy.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen_programy.html)>.

Graf 4 znázorňuje HDP na obyvatele v PPS. Úroveň HDP na hlavu má dlouhodobě vyšší Česká republika. Avšak úroveň slovenské ekonomiky rostla podstatně rychleji a dohání českou úroveň HDP na obyvatele. Česká republika zaznamená za rok 2010 pokles a zhoršení své ekonomické úrovně na 80 % průměru eurozóny. Slovenská republika vykazovala ve stejném roce 74 % průměru eurozóny.

Graf 4: HDP na obyvatele v PPS (EU 27 = 100)

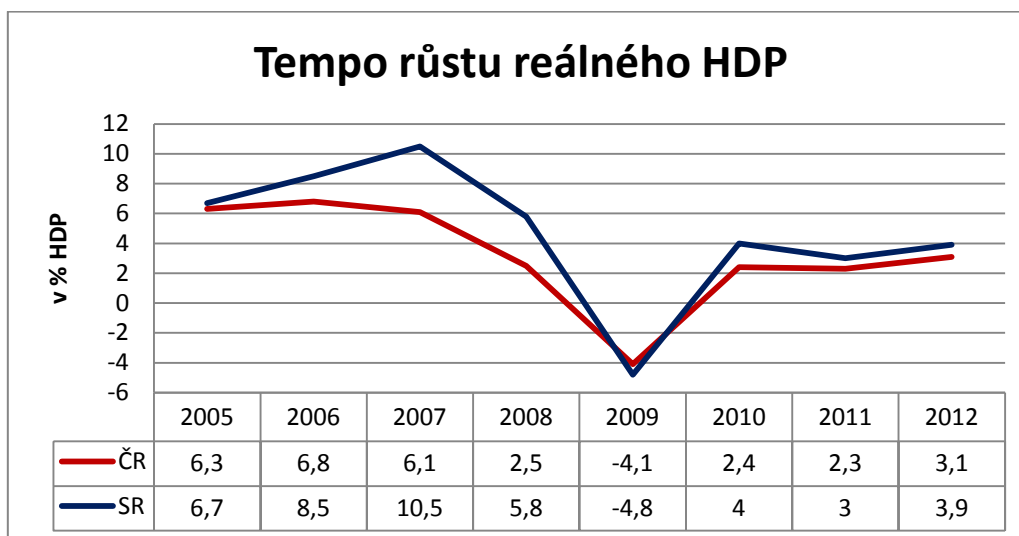


**Zdroj:** Eurostat [online]. 2010 [cit. 2011-06-23]. GDP per capita in PPS. Dostupné z WWW: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsieb010>>.

Dalším významným ukazatelem porovnání ekonomik je HDP vyjádřené jako tempo růstu reálného HDP vyjádřené v % HDP. Graf 5 monitoruje tempo růstu HDP od vstupu<sup>66</sup> do Evropské unie do roku 2010 s vyjádřeným budoucím vývojem až do roku 2012. Jak je z grafu patrné, slovenská ekonomika měla daleko dynamičtější tempo růstu HDP. V roce 2007, kdy obě země dosáhly svého vrcholu, měla slovenská ekonomika tempo růstu 10,5 % HDP, oproti tomu česká ekonomika měla tempo slabší 6,1 % HDP. Dynamika růstu je bezpochyby ovlivněna včasnými přijatými reformami na Slovensku a snahou přijmout euro co nejdříve. V dalším roce 2008 se ekonomiky začaly pomalu zpomalovat, protože na ně začaly doléhat důsledky krize. Největší propad samozřejmě nastal v roce 2009, kdy roční tempa růstu dramaticky klesla, obzvláště slovenské tempo růstu, které pokleslo o 4,8 % HDP. Česká tempo růstu kleslo mírněji, meziročně tak o 4,1 % HDP.

<sup>66</sup> Obě země vstoupily do Evropské unie během květnu roku 2004. V roce 2004 jsou tedy data před i po vstupu do Evropské unie. Z tohoto důvodu je brán vstup od roku 2005, kdy už všechna data za celý rok jsou po vstupu do EU.

Graf 5: Tempo růstu reálného HDP pro ČR a SR v letech 2005 - 2012



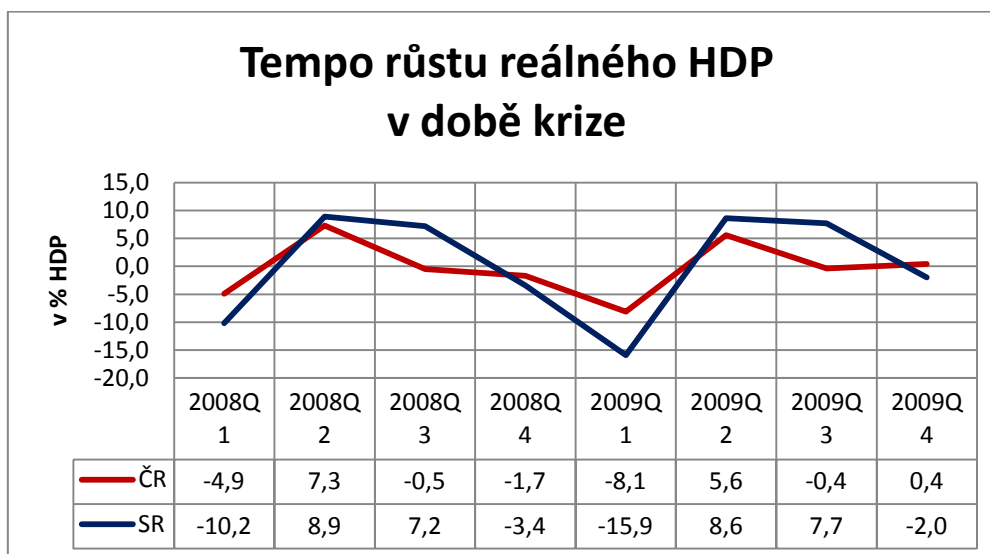
Pozn.: Hodnoty pro rok 2011 a 2012 jsou odhady statistické databáze Eurostat

**Zdroj:** Eurostat : *Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. GDP and main components - volumes. Dostupné z WWW: <<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>>.

Pro detailnější vývoj je zachyceno v grafu 6 čtvrtletní tempo růstu HDP vyjádřené v % změně oproti předchozímu čtvrtletí. Na grafu je tak více patrné, kdy byly ekonomiky zasazeny recesí.

V krizovém roce 2009 je dobře vidět, jak se ekonomiky postupně propadaly. Zatímco česká ekonomika klesala pozvolnějším růstem, její zpomalení se projevilo už ve 3. čtvrtletí 2008, slovenská ekonomika propadala daleko dynamičtějším způsobem. V posledním čtvrtletí 2008 se propadla mezičtvrtletně o 3,4 % HDP a v následujícím prvním čtvrtletí 2009 se výrazně propadla téměř o 16 % HDP. Oproti české ekonomice (-8,1 % HDP), která se ve zmíněném období propadla o polovičku méně než-li slovenská ekonomika. Ve druhém čtvrtletí proběhlo v obou ekonomikách oživení. Ekonomice Slovenska se podařilo ekonomiku nastartovat rychlejším tempem.

**Graf 6: Tempo růstu reálného HDP vyjádřené v % oproti předchozímu čtvrtletí**



**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. GDP and main components - volumes. Dostupné z WWW: <<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>>.

Pro úplnost uvádím tabulku 8, kde je tempo růstu vyjádřeno v % změně oproti stejnému období předchozího roku. Zatímco v roce 2008 byl podle této tabulky vývoj v obou zemích různorodý, v roce 2009 se jejich tempa meziročně propadla o 5 %.

**Tabulka č. 6: Tempo růstu reálného HDP vyjádřené v % změně oproti stejnému období předchozího roku**

Země	2008				2009				2010				2011
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
ČR	2,9	3,7	3,5	-0,2	-3,5	-5,1	-5,0	-2,9	1,2	2,9	2,3	3,0	3,1
SR	9,5	6,9	6,3	1,4	-5,1	-5,4	-5,0	-3,6	4,7	4,2	3,8	3,5	3,5

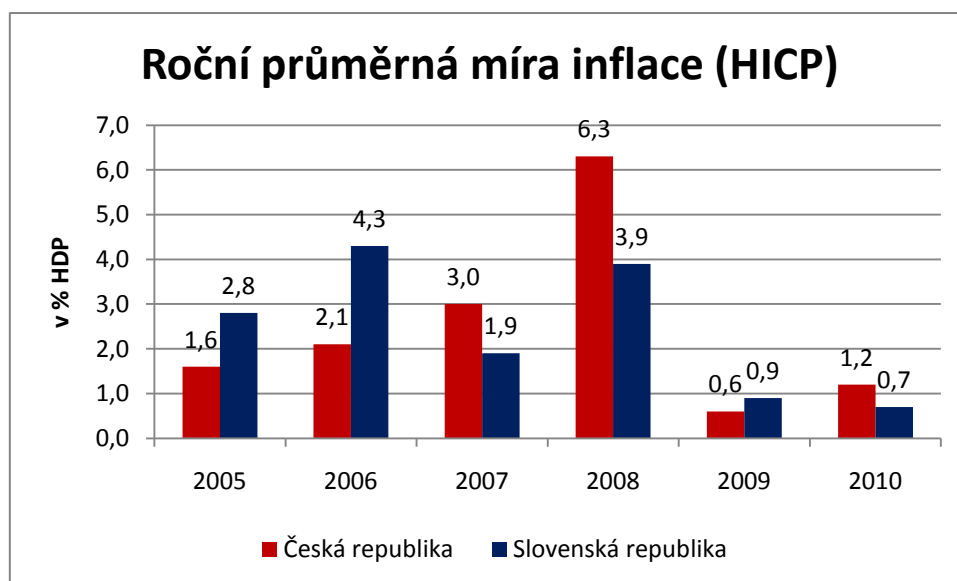
**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. GDP and main components - volumes. Dostupné z WWW: <<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>>.

Z analýzy HDP vyplývá, že česká ekonomika má stabilnější HDP a ve změnách v růstu HDP nezaznamenává tak obrovské výkyvy jako slovenská ekonomika. Ta roste dlouhodobě rychleji, ovšem v případě nestabilitě ve světě, reaguje podstatně více a její propady jsou obrovské. Výrazně se zde projevilo, že slovenská ekonomika nemohla využít měnovou politiku jako česká ekonomika, která mohla během recese oslabit korunu vůči euru, když začal výrazně klesat export, převážně aut. Zboží se stalo konkurenceschopnější a vedlo to k růstu exportu. Vlastní měna tak paradoxně prospěla českým exportérům, kteří v minulosti nejvíce vyžadovali přijmout euro. Česká ekonomika je tak schopna lépe se vyrovnávat s důsledky krize.

### 4.1.2 Míra inflace

Česká republika dlouhodobě udržuje míru inflace okolo 2 %. Slovenské ekonomice se snížila míra inflace se snahami přijmout euro. V roce 2008 odolávaly obě ekonomiky finančním turbulencím a jejich inflace se zvýšily. Průměrná míra inflace pro Českou republiku byla v roce 2008 6,3 % HDP. Oproti tomu průměrná míra inflace na Slovensku (3,9 %) byla podstatně nižší než v Čechách. S blížícím se koncem roku 2008 začali obě inflace klesat.

Graf 7: Roční průměrná míra inflace (HICP) pro ČR a SR



**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. HICP (2005=100) - Annual Data (average index and rate of change). Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc\\_hicp\\_aind&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_aind&lang=en)>.

Obrovskou výhodou České republiky je díky vlastní monetární politice ČNB schopnost pružně reagovat na potřeby české ekonomiky v dobách výkyvů a tlumit nepříznivé ekonomické vlivy zvenčí. Slovenská republika kvůli jednotné měně euro nemá svojí vlastní monetární politiku a je odkázána na rozhodnutí Evropské centrální banky.

Tabulka č. 7: Měsíční míra inflace (HICP) vyjádřená v %

Země	2009											
	M01	M02	M03	M04	M05	M06	M07	M08	M09	M10	M11	M12
ČR	1,4	1,3	1,7	1,3	0,9	0,8	-0,1	0,0	-0,3	-0,6	0,2	0,5
SR	2,7	2,4	1,8	1,4	1,1	0,7	0,6	0,5	0,0	-0,1	0,0	0,0

**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. HICP (2005=100) - Annual Data (average index and rate of change). Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc\\_hicp\\_aind&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_aind&lang=en)>.

Ještě v prvních čtyřech měsících se česká míra inflace pohybovala v rozmezí 1,3 – 1,7 %. Slovenská ekonomika ve stejných měsících zaznamenávala čím dál větší snižování inflace, až postupně klesla na 0 % a v říjnu 2009 dokonce i do záporných hodnot -0,1 %. Rada guvernérů ECB totiž postupně snižovala úrokové sazby a pokračovala v oblasti zvyšování podpory úvěrů. Inflace v České republice se od července roku 2009 pohybovala také okolo 0 %. Do záporných hodnot se dostala ve stejném měsíci jako Slovensko (říjen 2009).

### 4.1.3 Kurzová stabilita

V době krize mohla česká ekonomika reagovat na agregátní poptávku a oslabila kurz koruny, aby posílila pozici českých exportérů na zahraničních trzích, převážně v Německu. Kurzy měn zemí eurozóny, tedy i Slovenska, se nemohly měnit, aby vyrovnávaly posuny v agregátní poptávce. Pevný kurz eura v sobě skrývá problém, že brání postupné adaptaci kurzu, která by mohla udržet mezinárodní konkurenceschopnost země a podporovat export. Čeští exportéři tak obstáli v krizi daleko lépe, než-li slovenští. Obrázek č 4 graficky znázorňuje průběh kurzu české koruny/eura od začátku roku 2008 do konce čtvrtletí 2011.

Obrázek č. 4: Graf kurzu české koruny/eura ve sledovaném období (01. 01. 2008 – 30. 04. 2011)



**Zdroj:** Kurzy.cz [online]. 2011 [cit. 2011-06-29]. Kurzy měn česká koruna/euro. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=30.04.2011>>.

Kurz koruny vůči euru má dlouhodobě tendenci k apreciaci. Trend posilování koruny však byl zhruba ve druhé polovině roku 2008 a na počátku roku 2009 přerušen významným oslabením,

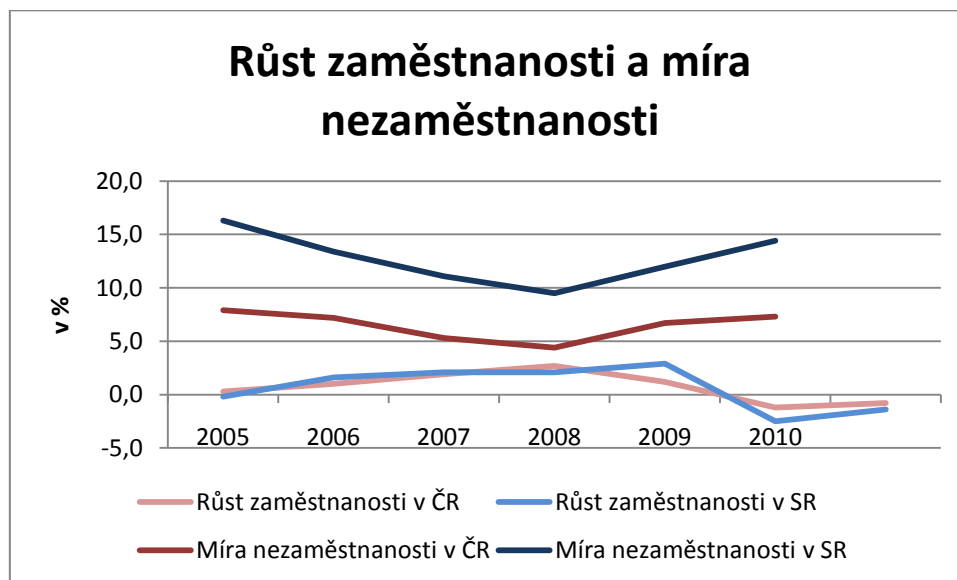
jež bylo dáno zejména zhoršením sentimentu vůči středoevropskému regionu<sup>67</sup>. Od března do září 2009 koruna opět posilovala. Během let 2008 a 2009 přitom kurz koruny zaznamenal kumulativní (za předcházejících 24 měsíců) zhodnocení (resp. znehodnocení) vyšší než 15 %. Rozsah depreciace mezi červencem 2008 a únorem 2009 byl o 23 %. Od března 2009 koruna opět začala posilovat a v tomto trendu pokračuje i v průběhu roku 2010. Celkově je možné pozorovat v turbulentních dobách výchyly kurzu.

Kurz za jedno euro se ve zvoleném období pohyboval v rozmezí od necelých 23 Kč po přibližně 29,50 Kč. Průměrný kurz za zvolené období byl 1 EUR= 25,436 Kč.

#### 4.1.4 Trh práce

Hospodářský propad zasáhl s mírným zpožděním i trh práce. Do roku 2008 vykazoval trhu práce dobré podmínky, docházelo k výraznému poklesu nezaměstnanosti a nepřetržitě docházelo k růstu zaměstnanosti. V České republice se dařilo do roku 2007 vytvářet více pracovních míst než ve Slovenské republice. Míra nezaměstnanosti na českém trhu práce byla po sledované období výrazně nižší než na slovenském trhu práce, kde byla např. v roce 2005 na úrovni 16,3 % HDP.

Graf 8: Růst zaměstnanosti a míra nezaměstnanosti v České a Slovenské republice



**Zdroj:** Eurostat : *Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. Unemployment rate, annual average, by sex and age groups (%). Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une\\_rt\\_a&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en)>.

<sup>67</sup> Česká národní banka. ČNB [online]. 2009 [cit. 2011-06-28]. Vyhodnocení maastrichtských kritérií 2010. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategicke\\_dokumenty/download/maastricht\\_vyhodnoceni\\_2010.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2010.pdf)>



Dopady krize se projevovaly na trzích práce se zpožděním. První začala reagovat míra zaměstnanosti, která se už v posledním čtvrtletí 2008 začala snižovat v české ekonomice. Slovenská míra zaměstnanosti v té době vykazovala ještě růst o 2,9 %. Propad se objevil až na začátku roku 2009. K celkovému poklesu zaměstnanosti nejvíce přispěl pokles zaměstnanosti v soukromém sektoru. Pokles míry zaměstnanosti se recipročně projevil růstem míry nezaměstnanosti. Ta se během roku 2009 výrazně zvýšila v obou zemích. Největší dopady se projeví až v roce následujícím, přesněji v prvním čtvrtletí 2010, kdy míra nezaměstnanosti v ČR byla 8 % a v SR 14,6 %.

Dle zobrazených dat v tabulce č. 10 lze konstatovat, že pozice českého trhu práce je daleko lepší než-li pozice slovenského trhu práce. Na českém trhu roste zaměstnanost podstatně rychleji a míra nezaměstnanosti je zde výrazně nižší než na slovenském trhu práce. Slovensko má dlouhodobé problémy s nezaměstnaností a nevytváří dostatek nových pracovních míst. Navíc slovenská vláda plánuje propouštění státních zaměstnanců, které ještě prohloubí negativní vývoj nezaměstnanosti.

**Tabulka č. 8: Růst zaměstnanosti a míra nezaměstnanosti v ČR a SR vyjádřená v %.**

Indikátor	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Růst zaměstnanosti ČR	1,0	1,9	2,7	1,2	-1,2	-0,8
Růst zaměstnanosti SR	1,6	2,1	2,1	2,9	-2,5	-1,4
Míra nezaměstnanosti ČR	7,9	7,2	5,3	4,4	6,7	7,3
Míra nezaměstnanosti SR	16,3	13,4	11,1	9,5	12,0	14,4

**Zdroj:** Eurostat : *Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. Unemployment rate, annual average, by sex and age groups (%). Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une\\_rt\\_a&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en)>.

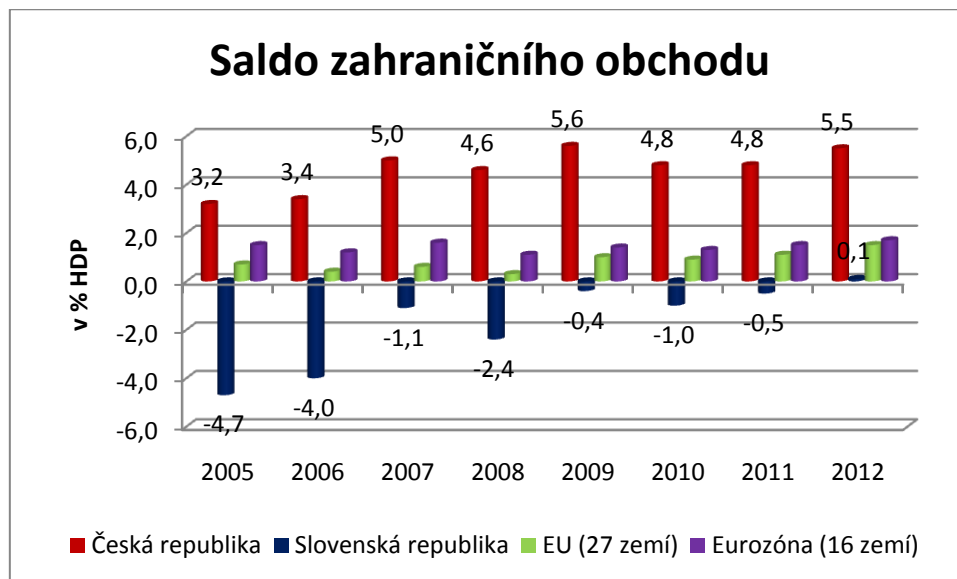
#### 4.1.5 Saldo zahraničního obchodu

Vývoj zahraničního obchodu v obou zemích je naprosto odlišný. Zatímco česká ekonomika vykazuje kladné saldo zahraničního obchodu, tedy vyváží více zboží a služeb než-li dováží, slovenská ekonomika se dlouhodobě pohybuje v záporných hodnotách a je více proimportně zaměřená. Slovenské republice se v roce 2009 i díky protikrizovým opatřením (výrazné snížení importu do země) podařilo zlepšit saldo o 2 % HDP na hodnotu -0,4 % HDP. V průběhu roku 2009 byl dokonce export o něco lepší než-li import.

Českému exportu se dařilo i v době krize a to prostřednictvím devalvace měny, která posilovala konkurenceschopnost převážně na evropských trzích, a díky zavedenému

šrotovnému v řadě zemí Evropy. Hlavním tahounem českého exportu byl automobilový průmysl. Na grafu 9 je zachyceno saldo jak České a Slovenské republiky, tak saldo Evropské Unie (27 zemí), které se v průměru pohybuje okolo 0,7 % HDP, a eurozóny. Ta má však daleko lepší saldo zahraničního obchodu oproti celkové EU a v průměru se pohybuje okolo 1,4 % HDP. Z grafu je také patrné, že česká ekonomika, která má svojí měnu dosahuje v porovnání se zeměmi eurozóny daleko lepších výsledků v zahraniční ekonomice.

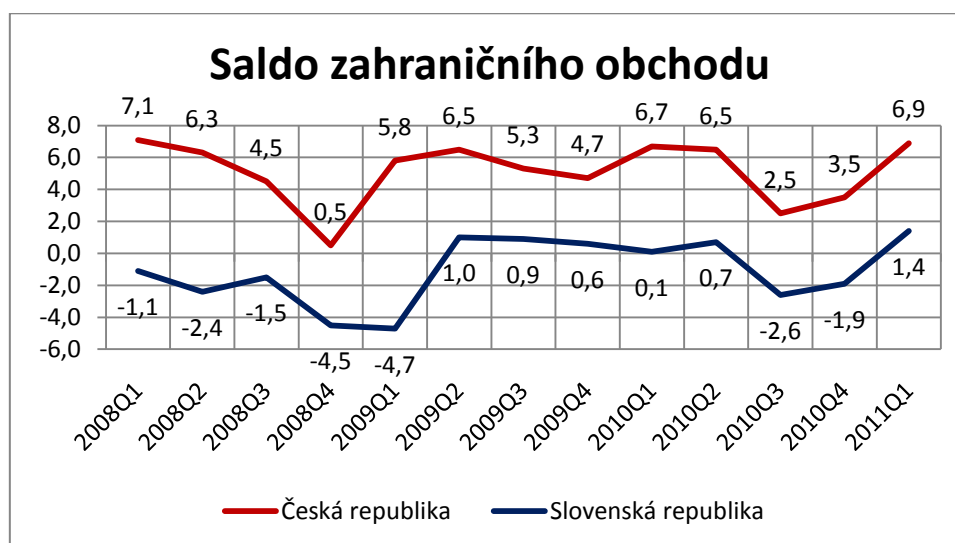
**Graf 9: Saldo zahraničního obchodu zboží a služeb vyjádřené v % HDP.**



**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. Červen 2011 [cit. 2011-06-11]. Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq\\_exi\\_c&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq_exi_c&lang=en)>.

Na grafu 10 je znázorněno saldo obchodní bilance v jednotlivých čtvrtletích od roku 2008 až po první čtvrtletí 2011. Z grafu je patrné, že čtvrtletní saldo zahraničního obchodu se v obou ekonomikách vyvíjí stejným způsobem s tím rozdílem, že pro ČR se saldo pohybuje v kladných hodnotách a pro SR v záporných hodnotách. Jejich cykly čtvrtletního salda zahraničního obchodu jsou sjednocené.

Graf 10: Saldo zahraničního obchodu zboží a služeb vyjádřeno ve čtvrtletně v % HDP



**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. Červen 2011 [cit. 2011-06-11]. Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq\\_exi\\_c&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq_exi_c&lang=en)>.

Český export navíc v prvních měsících letošního roku zaznamenává obrovský nárůst. Za pozitivním vývojem stojí silná poptávka po automobilech a elektrotechnice. Navíc se export úspěšně rozvíjí i do zemí bývalého Sovětského svazu.

#### 4.1.6 Veřejné finance

Veřejné finance České republiky se po několikaletém zdánlivém zlepšení dostaly do nepříznivé situace. V důsledku dopadů světové finanční a hospodářské krize došlo k výraznému zhoršení stavu veřejných financí. Zvýšily se úrokové diferenciály a kurzová volatilita, rozvolnila se integrace finančních trhů<sup>68</sup>. Došlo také k přerušení trendu přibližování tuzemské cenové hladiny k eurozóně a nárůstu cyklické i strukturální nezaměstnanosti.

Ukazuje se, že dočasné zlepšení jejich stavu bylo způsobeno především cyklickým vývojem ekonomiky a provedené reformy od roku 2006 nebyly zdaleka dostatečné pro zajištění udržitelnosti veřejných rozpočtů ve střednědobém horizontu. V dlouhodobém horizontu se mezi jevy ohrožující veřejné finance ČR přidává i demografický vývoj a z něho vyplývající nepříznivé dopady zejména do důchodového a zdravotního systému.

Slovenské veřejné finance prodělaly řadu reforem s cílem co nejdříve přijmout euro za svojí měnu. Po vstupu Slovenska do eurozóny se základní cíle vlády Slovenské republiky v oblasti

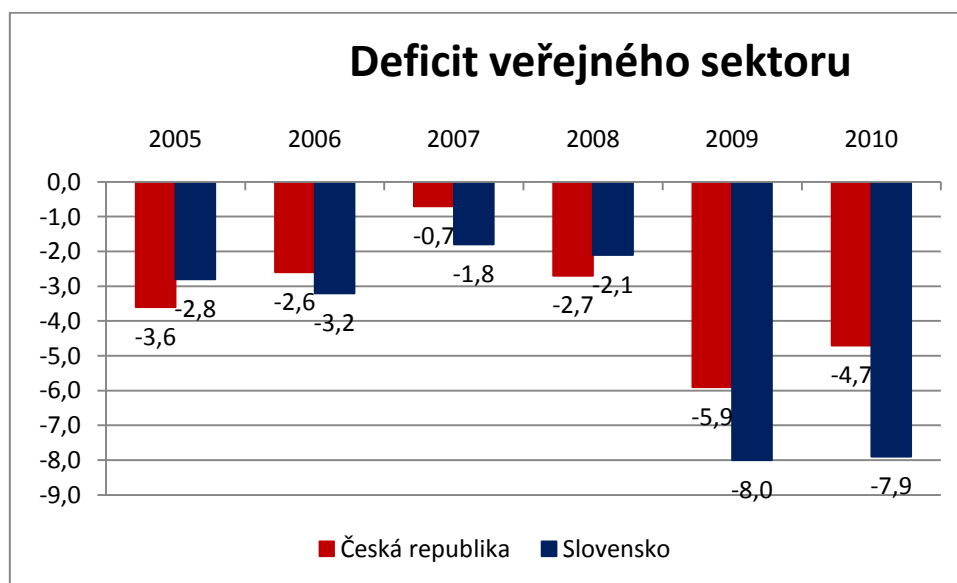
<sup>68</sup> Česká národní banka. ČNB [online]. 2009 [cit. 2011-06-28]. Vyhodnocení maastrichtských kritérií 2010. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategicke\\_dokumenty/download/maastricht\\_vyhodnoceni\\_2010.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2010.pdf)>

makroekonomických politik zúžili především do oblastí rozpočtové politiky a strukturálních politik jako hlavních nástrojů k ovlivňování vývoje reálné ekonomiky v případě vzniku vnitřních nebo vnějších šoků.

### Deficit veřejného sektoru

V době hospodářského růstu se dařilo oběma zemím snižovat deficit veřejného sektoru, české ekonomice dokonce na 0,7 % HDP, slovenské ekonomice se podařilo snížit nejvíce deficit na 1,8 % HDP. S blížícími se dopady krize se deficity přehoupaly přes 2 % HDP. V důsledku hospodářského propadu a přijatých protikrizových fiskálních opatření došlo k výraznému **zhoršení deficitu veřejných financí**. Celkový fiskální deficit v České republice v roce 2009 činil 5,9 % HDP a ve Slovenské republice dokonce 8 % HDP, přičemž došlo k podstatnému nárůstu strukturálních schodků.

Graf 11: Deficit veřejného sektoru pro ČR a SR v % HDP



**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

Česká ekonomika si však uvědomila hrozící problém a proto přijala opatření ke snížení deficitu. Podařilo se jí ho snížit na 4,7 % HDP pro rok 2010. Nová vláda Petra Nečase si dala za cíl nadále snižovat deficit veřejného sektoru a snížit dluh veřejných financí, ale bez přijetí zásadních reforem v dalších letech, bude mít dopad snižování schodku veřejných rozpočtů omezené trvání. Slovenské ekonomice se téměř nepodařilo snížit deficit, jeho hodnota pro rok 2010 zůstala u 8 % HDP, přesněji na úrovni 7,9 % HDP. Na vyšší deficitu se výrazně podílelo i euro, tedy nemožnost slovenské ekonomiky pružně reagovat dle svých potřeb na podmínky

vzniklé na trhu. V důsledku toho došlo k nárůstům dluhu veřejných financí a deficitu veřejného sektoru. Z grafu 11 je vidět, že se česká ekonomika díky své měně nezadlužila tolik jako ta slovenská. Vláda slovenské republiky již přijala nová opatření, díky nimž by se její finance měli stát do budoucna trvale udržitelnými.

Obě republiky dle očekávání překročily referenční hranice pro deficit vládního sektoru v roce 2009 a byla s nimi zahájena Procedura při nadměrném schodku (EDP). Rada EU doporučila do roku 2013 důvěryhodným a udržitelným způsobem snížit vládní deficit pod hodnotu 3 % HDP. V současné době se v proceduře nadměrného schodku společně se Slovenskem a Českem nachází až 23 zemí EU.

V průběhu roku 2009 navíc Evropská komise zařadila Slovensko do skupiny nejrizikovějších zemí z pohledu dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí, spolu s některými zeměmi jižní Evropy, které momentálně prožívají dluhovou krizi. Po dodržení rozpočtových cílů stanovených v Programu stability Slovenska na období 2011 až 2014<sup>69</sup> a úpravách důchodového systému by však Slovensko mělo dosahovat jednu z nejlepších pozic v dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí v EU.

Ve zmiňovaném programu stability Slovenska lze najít strategii, která by měla ve střednědobém horizontu vyústit do zrušení procedury nadměrného schodku. Avšak základním cílem zůstává dosažení fiskálních pozice, která zajistí dlouhodobou udržitelnost veřejných financí. To si vyžaduje pokračování v konsolidaci veřejných financí i po roce 2013 tak, aby Slovensko směřovalo ke svému střednědobému rozpočtovému cíli v podobě přibližně vyrovnaného hospodaření.

### **Dluh veřejných financí**

Velkým problémem se stal i dluh veřejných financí. Před zasažením krize se pohyboval okolo 30 % HDP v obou zemích. Slovenské ekonomice se dařilo dluh snižovat a to díky již zmíněnými reformami před vstupem do eurozóny. Protikrizová opatření a podstatné snížení příjmů se projeví v rapidním nárůstu dluhu veřejných financí. V České republice dluh veřejných financí vzrostl na hodnotu 35,3 % HDP. Slovenský dluh dosáhl podobné hodnoty 35,4 % HDP, ovšem vzhledem k předchozímu roku 2008, kdy byl veřejný dluh 27,8 %, je jeho nárůst dynamičtější. Dluh by nemusel tolik narůst, kdyby Slovensko mělo svůj směnný

---

<sup>69</sup> Ministerstvo financií Slovenskej republiky. *Ministerstvo financií Slovenskej republiky* [online]. 28.04.2011 [cit. 2011-06-03]. Program stability 2011 až 2014. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=120>>.

kurz, mohlo by snižovat hodnotu vládního dluhu pomocí devalvace měny. Dluh se však nadále zvyšoval a v roce 2010 činil 41 % HDP. Zvýšil se i v České republice (38, 5 % HDP), ovšem jeho nárůst nebyl oproti Slovenské republice tak razantní.

**Tabulka č. 9: Vývoj veřejného dluhu pro ČR a SR v % HDP**

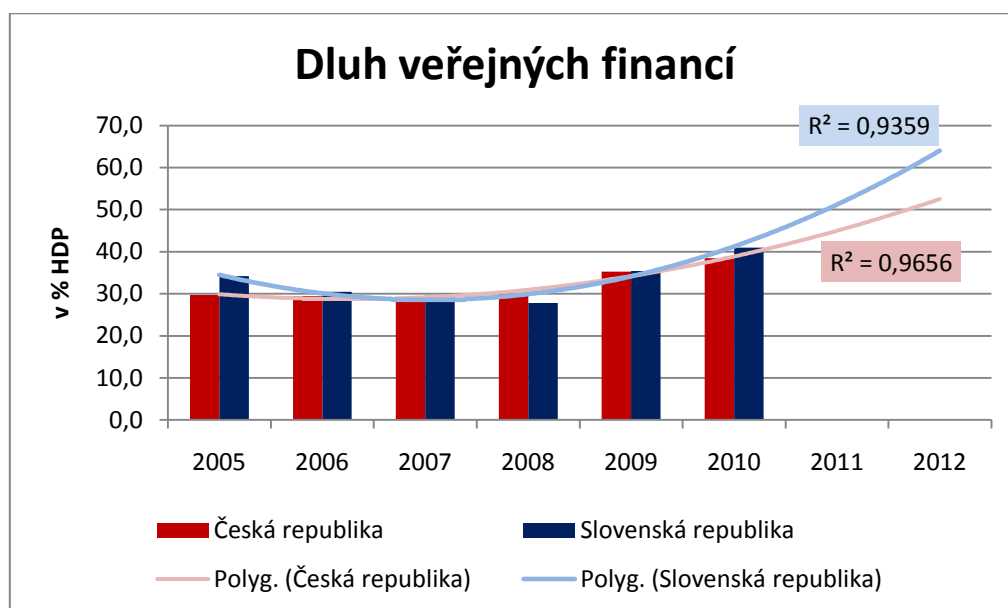
GEO/TIME	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Česká republika	29,7	29,4	29,0	30,0	35,3	38,5
Slovenská republika	34,2	30,5	29,6	27,8	35,4	41,0

**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

Vývoj vládního dluhu zobrazuje graf 11. Jelikož rostoucí vládní dluh dělá problémy v řadě zemí nejen eurozóny, proložila jsem daty regresní přímku, abych zjistila, jaký vývoj čeká vládní dluh České a Slovenské republiky. Datům nejlépe odpovídá polynomická regresní křivka. Vývoj veřejného dluhu pro Českou republiku má polynomický tvar s hodnotou korelačního koeficientu 0,96<sup>70</sup>. Regresní polynomická křivka je znázorněna i pro další dva roky 2011 a 2012, a dle křivky bude trend vzrůstajícího dluhu pokračovat i nadále. Díky vysoké hodnotě korelačního koeficientu lze pokládat předpověď za pravděpodobnou. Za stávajících podmínek v ekonomice přesáhne dluh v ČR v roce 2012 hodnotu 50 % HDP. Tento růst se silněji přibližuje k maastrichtskému kritériu (60 % HDP). Slovenské republice nejvíce odpovídá také polynomický vývoj, jeho spolehlivost je však snížena, neboť hodnota korelačního koeficientu nedosahuje 0,95. Skutečná hodnota je 0,94, což je velmi blízko zmíněné hodnoty a lze tedy pomocí regresní křivky znázornit i vývoj pro další dva roky 2011 a 2012. Spolehlivost není tolik přesná jako pro Českou republiku. Slovenský dluh však má sklony k dynamičtějšímú růstu než Česká republika. Podle polynomické křivky by hodnotu 50 % HDP měla Slovenská republika překonat už v roce 2011. V obou zemích však probíhají neustálá opatření, jak tento nepříznivý trend zpomalit. Rozhodnutí však zůstávají na jednotlivých vládách zemí.

<sup>70</sup> Hodnoto korelačního koeficientu, která dosahuje hodnoty 0,95 a výše, udává spolehlivost (přesnost) odhadnutých dat pro ekonomickou analýzu. Čím se hodnota blíží 1, tím jsou údaje spolehlivější.

Graf 12: Dluh veřejných financí pro ČR a SR v % HDP



**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

Potvrzení polynomického vývoje dokládá i tabulka č. 10, která znázorňuje vývoj vládního dluhu čtvrtletně. Hodnota korelačního koeficientu pro ČR i SR je 0,95. Potvrdila se tím předpověď polynomického vývoje dluhu i na Slovensku.

Tabulka č. 10: Čtvrtletní vývoj veřejného dluhu v letech 2008 – 2010 v % HDP.

Země	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4
Česká republika	27,4	28,7	28,2	30,0	30,1	33,7	34,8	35,3	36,3	36,8	40,0	38,5
Slovenská republika	26,5	25,8	26,1	27,8	28,8	32,6	35,0	35,4	35,9	38,9	38,1	41,0

**Zdroj:** Eurostat : Statistics Database [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. Quarterly government debt. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_q\\_ggdebt&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_q_ggdebt&lang=en)>.

Hrozící rychlý nárůst výdajů na obsluhu vládního dluhu a dlouhodobé výzvy související se stárnutím populace představují významná rizika pro vývoj a udržitelnost veřejných financí v delší časové perspektivě a to nejen pro Českou, ale i Slovenskou republiku. Slovensko sice už provedlo penzijní reformu, ale některé státy eurozóny jako je Německo, Francie, Španělsko či Itálie tak ještě neučinily. Pokud totiž do té doby neudělají důchodovou reformu směrem na soukromé kapitalizační systémy, tak na finanční udržení jejich důchodových systémů budou muset zvýšit sociální odvody, snížit nároky důchodců a zvýšit hranici věku odchodu do důchodu. To je však politicky těžko představitelné, proto je pravděpodobnější, že tyto státy mohou vyvinout tlak na Evropskou centrální banku, aby zvyšováním množství peněz v oběhu

zvyšovala inflaci. Takové znehodnocování eura by mělo přímý negativní dopad i na ostatní země v eurozóně, včetně obyvatel zemí, které udělaly důchodové reformy. Někteří ekonomové<sup>71</sup> souhlasí s názorem uznávaného ekonoma Williama Niskanena, že právě tlaky na financování důchodových systémů se můžou stát zdrojem rozpadu eurozóny.

#### **4.1.7 Vývoj pro následující období**

Ministerstvo České republiky a Ministerstvo Slovenské republiky provádějí každoročně makroekonomický vývoj pro následující období. Přehled vybraných ukazatelů znázorňuje tabulka č. 11. Podle této předpovědi se bude slovenská ekonomika vyvíjet rychlejším tempem. Pro následující roky 2012 – 2014 se předpokládá tempo růstu 4,8 % HDP. Oproti tomu česká ekonomika se bude vyvíjet pozvolnějším způsobem. Pro příští rok 2012 se očekává tempo růstu ve výši 2,3 % HDP, v roce 2013 se tempo zvýší přibližně o jedno procento a v roce 2014 by tempo růstu mělo být 4,0 % HDP.

Ministerstvo ČR předpokládá dle ČNB nadále nízkoinflační politiku. Její míra inflace zůstává v předpovědi nadále okolo 2 % s výjimkou nárůstu v příštím roce, kdy by mělo dojít k navýšení sazeb DPH. Oproti tomu slovenská míra inflace se bude pohybovat v následujících letech přes 3 %.

Očekává se, že míra zaměstnanosti v ČR poroste velmi pozvolným tempem. Slovenská předpověď je poněkud optimističtější a předpokládá, že slovenský trh práce se obnoví rychleji. Oproti tomu míra nezaměstnanosti se v ČR se bude nadále snižovat. Už v letošním roce se očekává hodnota pod 7 %, v příštím roce pak další snížení na 6,5 % a v roce 2014 by měla míra zaměstnanosti poklesnout na 5,5 %. Slovenská míra nezaměstnanosti je stále vysoká. Vzhledem k rostoucí míře zaměstnanosti, předpokládá Slovenské ministerstvo financí každoroční pokles míry nezaměstnanosti přibližně o 0,5 %. A do roku 2014 se chce dostat na hodnotu 11,8 %. Slovenská míra nezaměstnanosti se nadále drží v téměř dvojnásobné výši oproti české míře nezaměstnanosti.

Předpověď pro český export zaznamenává zpomalení růstu exportu. I přes předpověď na rok 2011, kdy se předpokládá růst exportu 12,2 %, která je zobrazena v tabulce 12, zaznamenává český export obrovský růst a v dubnu letošního roku dosáhl vůbec svého největšího maxima. Tradičně se daří automobilce Škoda auto. Makroekonomická předpověď pro českou republiku

---

<sup>71</sup> *EURO* [online]. 28. 04. 2009 [cit. 2011-06-26]. Negativa eura se na Slovensku ukážou za delší dobu. Dostupné z WWW: <<http://www.euro.cz/detail.jsp?id=14704>>.



zaznamenává mírný nárůst importu, což v důsledku znamená, že se do budoucna sníží saldo zahraničního obchodu.

Makroekonomická předpověď pro Slovenskou republiku předpokládá pro letošní rok významný pokles importu a jeho růst bude jen ve výši 5,7 %. Slovenská ekonomika se snaží dostat ze záporných čísel salda zahraničního obchodu. Podle předpovědi bude růst exportu pozvolný. To se nedá říct o importu, kde se už od příštího roku čeká nárůst o 9 % a jeho trend bude postupně se zvyšující.

Tabulka č. 11: Makroekonomický vývoj 2011 – 2014

Stát	Položka	Jednotka	Skutečnost	Predikce		Výhled	
			2010	2011	2012	2013	2014
ČR	Hrubý domácí produkt	růst v % s. c	2,3	1,9	2,3	3,3	4,0
SR	Hrubý domácí produkt	růst v % s. c	4,1	3,4	4,8	4,8	4,8
ČR	Průměrná míra inflace	%	1,5	2,1	3,2	1,5	2,0
SR	Průměrná míra inflace	%	0,7	3,4	3,0	3,6	3,7
ČR	Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,0	0,2	0,5	0,6	0,7
SR	Zaměstnanost (VZPS)	růst v %	-2,1	0,7	0,9	1,2	1,2
ČR	Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr	7,3	6,9	6,5	6,1	5,5
SR	Míra nezaměstnanosti (VZPS)	průměr	14,4	13,9	13,3	12,5	11,8
ČR	Export zboží a služeb	růst v %	18,0	12,2	10,8	10,7	11,5
SR	Export zboží a služeb	růst v %	14,6	8,1	10,0	10,7	10,9
ČR	Import zboží a služeb	růst v %	18,0	10,6	10,1	10,7	12,0
SR	Import zboží a služeb	růst v %	13,7	5,7	9,0	9,5	10,7

**Zdroj o SR:** Ministerstvo financií Slovenskej republiky. *Ministerstvo financií Slovenskej republiky* [online]. 13. 5. 2011 [cit. 2011-06-12]. Makroekonomické prognózy. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=112>>.

**Zdroj o ČR:** Ministerstvo financií České republiky. *Ministerstvo financií České republiky* [online]. Duben 2011 [cit. 2011-06-12]. Makroekonomická predikce. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/makro\\_pre.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/makro_pre.html)>.

Rozhodující roli pro následující vývoj ekonomiky budou mít nejen vládní rozhodnutí obou zemí o budoucí fiskální disciplíně a jejich opatření, ale především ekonomický vývoj zemí eurozóny. Vládní dluh dělá obrovský problém v řadě zemí. Mezi nejzadluženější země EU patří tradičně problémové a nadále se zadlužující Řecko (142,8 % HDP pro rok 2010

a 154,8 % HDP pro rok 2011<sup>72</sup>), dále pak Itálie (120 % pro rok 2011), přičemž obdobný osud čeká i Irsko. O něco lepší situaci lze pozorovat např. v Belgii, Francii, Německu a ve Velké Británii. Dluhový ukazatel se pozitivně vyvíjí ve Švédsku a nejnižší úroveň má dlouhodobě nový člen eurozóny Estonsko (6,6 % HDP pro rok 2010).

---

<sup>72</sup> Ministerstvo financí České republiky. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Květen 2011 [cit. 2011-06-14]. Fiskální výhled ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ek\\_fiskalni\\_vyhledy.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ek_fiskalni_vyhledy.html)>.

## Závěr

Od samého vzniku hospodářské a měnové unie šlo velkým evropským státům o vybudování silné evropské měny s velkou politickou silou a postupně vybudovat federální stát jako jsou Spojené státy americké. Zavedení eura bylo od začátku především politickým rozhodnutím. Euro bylo zavedeno v příliš heterogenní skupině zemí, lišících se mimo jiné svou ekonomickou a cenovou úrovní. Díky jednotné měně v sobě eurozóna systematicky vytváří a udržuje země s vyšší inflací a klesající konkurenceschopností. Levné peníze a snadné úvěry podporovaly zadlužování vládního i soukromého sektoru. Relativně nízké úvěrové náklady motivovaly vlády k tomu, aby pomocí zvýšených půjček financovaly rozsáhlé nové programy veřejných výdajů. Nedodržování fiskálních pravidel a příchod světové a hospodářské krize odhalil řadu skrytých problémů. Vzhledem k obrovské diferenciaci zemí eurozóny nemohlo euro adekvátně reagovat na vzniklou situaci ve všech zemích eurozóny. Země bez svého kurzu nemohly devalvovat měny, aby snížily své dluhy. Situaci ovlivnil pouze relativní kurz eura, a to v té míře, v níž nárůst dluhů problémových zemí zvýšil celkový objem dluhů v eurech, který trh absorboval. Trhy nemohly poskytnout zpětnou vazbu prostřednictvím směnného kurzu, aby potrestaly země s vysokými schodky. Zadlužené země dál hospodařily s nadměrnými rozpočtovými schodky a hromadily rozsáhlé dluhy. Následky si nese celá Evropská unie kvůli vysoké provázanosti jednotlivých ekonomik a propojenosti bankovního systému. Evropa se tak snaží vymanit z problémů nadměrných státních dluhů.

Krize se však projevila i v malých otevřených ekonomikách jako je Česká a Slovenská republika. Způsobila, že se obě ekonomiky dostaly do období hospodářské recese. Česká ekonomika se s ní potýkala od posledního čtvrtletí 2008 až po druhé čtvrtletí 2009. Od třetího čtvrtletí 2009 zaznamenala už mírný růst. Recese ve slovenské ekonomice se projevila s příchodem roku 2009 a po dvě čtvrtletí v ní zůstávala. Její oživení, které probíhalo dynamičtějším růstem, nastalo od 3. čtvrtletí 2009. Českou ekonomiku v této době výrazně podržela česká koruna. ČNB mohla upravovat plovoucí kurz dle potřeb naší ekonomiky a pružněji reagovat na agregátní poptávku. Díky devalvaci měny a nízkým úrokovým sazbám podpořila konkurenceschopnost naší ekonomiky na zahraničních trzích a český export si v dobách hospodářského poklesu vedl daleko lépe, než-li slovenský. Plovoucí kurz tak pomohl zmírnit průběh krize. Bohužel však automaticky nezabezpečil rychlejší ekonomické oživení. To se však nedá říct o slovenském euru. Za výraznějším propadem hospodářského růstu stojí samotné euro, které je v příliš heterogenní skupině zemí. Nemohlo adekvátně reagovat na potřeby slovenské ekonomiky. Země tak byla odkázána především na fiskální

stabilizátory. Slovenská republika se však dlouhodobě potýká s obrovskou nezaměstnaností a dlouhodobě vykazuje zápornou hodnotu salda obchodní bilance. Slovenská vláda provedla řadu protikrizových opatření a podařilo se jí nastartovat ekonomiku daleko příznivějším způsobem.

Euro výrazně prohloubilo deficit veřejných financí a vládní dluh Slovenska. Členství v eurozóně mu pomohlo výrazně snížit tradiční vyšší inflaci, ale zároveň země měla snazší přístup k levnějším půjčkám. Bankovní systém, stejně jako v České republice, nebyl zasažen krizí a státy tak nemusely „nalévat“ velké množství finančních prostředků na záchranu bank. Pokles příjmů a protikrizová opatření si však vybrali svojí daň v podobně výrazného deficitu veřejných financí. Přitom slovenský deficit veřejných financí vykazoval ještě v roce 2008 hodnotu 2,1 % HDP. Česká ekonomika v té době měla deficit ve výši 2,7 % HDP. Kvůli výraznému slovenskému hospodářskému propadu se vyšplhal deficit až na 8 % HDP. Česká ekonomika si na tom stála o něco lépe (5,9 % HDP). Té se však také již během roku 2010 podařilo snížit deficit na 4,7 % HDP. Ovšem deficit Slovenské republiky zůstává stále na hodnotě okolo 8 % HDP (přesněji 7,9 % HDP). Stejně dynamicky se navýšil i veřejný dluh. Ačkoliv se Česká a Slovenská ekonomika pohybuje okolo 40 % HDP, jejich tempo navyšujícího se dluhu je však zarážející. Slovenský dluh se během dluhové krize zvýšil z 27,8 % HDP v roce 2008 na 41 % HDP v roce 2010. Trend pro nadcházející období prognózuje stále dynamičtější růst.

Z provedené komparace vyplývá, že slovenská ekonomika byla výrazně ovlivněna eurem, které způsobilo dramatický hospodářský pokles, který si vyžádal nárůst deficitu veřejných financí a vládního dluhu. Na druhou stranu se slovenské ekonomice podařilo rychleji nastartovat ekonomiku a to podstatně výraznějším dynamickým růstem oproti České republice. Česká měna v turbulentních dobách obstála a pomohla ekonomice zmírnit hospodářský pokles a podpořila konkurenceschopnost země. Bohužel její postupné oživení probíhá pozvolným tempem. Souhrnně lze říci, že dle porovnaných makroekonomických ukazatelů vykazuje česká ekonomika lepší výsledky v době světové a hospodářské krize.

Prognózy do budoucna však ukazují, že si slovenská ekonomika povede v porovnání s českou ekonomikou daleko lépe. Budoucí vývoj eura je však poněkud nejistý, neboť jižní země eurozóny ohrožují kvůli nadměrným dluhům stabilitu eura. Členské země eurozóny musejí přispívat na finanční pomoc problémových států. Navíc hrozící restrukturalizace dluhu Řecka s sebou přináší řadu nejistot na finančních trzích a obavách z možného příchodu další krize způsobené eurem.

## Literatura

1. APEL, E. *European Monetary Integration 1958 - 2002*. London : Routledge , 2000. 224 s. ISBN 0-415-11433-0
2. DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace : od národních měn k euru*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. 260 s. ISBN 978-80-7400-076-8
3. JANÁČKOVÁ, S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Vydání první. Praha : CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.
4. LACINA, L. a kol. *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007, 538 s., ISBN 978-80-7179-560-5
5. FELDSTEIN, M. Prezident Klaus a euro. : Češi mohou děkovat Klausovi za to, že jsou ušetření bolestivých dopadů členství v eurozóně, říká Feldstein.. *Ekonom*. 16. 06. 2011, 24, s. 17 - 19. Dostupný také z WWW: <<http://ekonom.ihned.cz/c1-52093210-prezident-klaus-a-euro>>.

## Internetové zdroje

6. *Aktuálně.cz : Ekonomika: Byznys ve světě* [online]. 30. 11. 2010 [cit. 2011-04-18]. Irská nákaza se šíří, investoři přestávají věřit Itálii. Dostupné z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/business-ve-svete/clanek.phtml?id=684288>>.
7. *Aktuálně.cz : Wiki* [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Irská finanční krize. Dostupné z WWW: <[http://wiki.aktualne.centrum.cz/financni-krize-irsko/#utm\\_source=adwords&utm\\_medium=cpc&utm\\_campaign=Wiki](http://wiki.aktualne.centrum.cz/financni-krize-irsko/#utm_source=adwords&utm_medium=cpc&utm_campaign=Wiki)>.
8. Česká národní banka. *ČNB* [online]. 2009 [cit. 2011-06-28]. Vyhodnocení maastrichtských kritérií 2010. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategicke\\_dokumenty/download/maastricht\\_vyhodnoceni\\_20010.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_20010.pdf)>
9. ČTK. Finanční krizi bylo možné předejít, zjistila komise Kongresu. *Finanční noviny : Ekonomický server ČTK* [online]. 26. 01. 2011, [cit. 2011-03-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/financni-krize/analyzy/zpravy/financni-krizi-bylo-mozne-predejiti-zjistila-komise-kongresu/587301>>.
10. DĚDEK, O. *Euroskop* [online]. Leden 2008 [cit. 2011-03-23]. Výhody a nevýhody eura. Dostupné z WWW: <[http://www.euroskop.cz/gallery/2/850-studie\\_vlivu\\_zavedeni\\_eura\\_v\\_cr\\_na\\_ekonomiku](http://www.euroskop.cz/gallery/2/850-studie_vlivu_zavedeni_eura_v_cr_na_ekonomiku)>.

11. *E15 : Zprávy* [online]. 16. 05. 2011 [cit. 2011-06-26]. Eurozóna schválila finanční pomoc pro Portugalsko. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/eurozona-schvalila-financni-pomoc-pro-portugalsko-604888>>.
12. *E15 : Zprávy* [online]. 23. 06. 2011 [cit. 2011-06-26]. Řecko se s EU a MMF dohodlo na plánu úsporných opatření. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/recko-se-s-eu-a-mmf-dohodlo-na-planu-uspornych-opatreni-669615>>.
13. *E15.cz* [online]. 20. 4. 2011 [cit. 2011-04-20]. Řecko odmítá restrukturalizaci dluhu, chce jít příští rok na trh. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/recko-odmita-restrukturalizaci-dluhu-chce-jit-pristi-rok-na-trh>>.
14. *EURO* [online]. 28. 04. 2009 [cit. 2011-06-26]. Negativa eura se na Slovensku ukážou za delší dobu. Dostupné z WWW: <<http://www.euro.cz/detail.jsp?id=14704>>.
15. *Europa, Historie Evropské unie* [online]. 2011 [cit. 2011-03-05]. Rozšíření. Dostupné z WWW: <[http://europa.eu/pol/enlarg/index\\_cs.htm](http://europa.eu/pol/enlarg/index_cs.htm)>.
16. *Euroskop.cz* [online]. 2010 [cit. 2011-03-30]. Rozšíření eurozóny 1999. Dostupné z WWW: <<http://www.euroskop.cz/749/sekce/rozsireni-eurozony-1999/>>.
17. *Eurostat : Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. GDP and main components - volumes. Dostupné z WWW: <<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>>.
18. *Eurostat : Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. HICP (2005=100) - Annual Data (average index and rate of change). Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc\\_hicp\\_aing&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_aing&lang=en)>.
19. *Eurostat : Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. Unemployment rate, annual average, by sex and age groups (%). Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une\\_rt\\_a&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en)>.11>.
20. *Eurostat : Statistics Database* [online]. 2011 [cit. 2011-06-11]. Quarterly government debt. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_q\\_ggdebt&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_q_ggdebt&lang=en)>.
21. *Eurostat : Statistics Database* [online]. Červen 2011 [cit. 2011-06-11]. Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq\\_exi\\_c&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq_exi_c&lang=en)>.

22. *Eurostat* [online]. 11. 6. 2011 [cit. 2011-06-12]. GDP and main components - volumes. Dostupné z WWW:  
<[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama\\_gdp\\_k&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en)>.
23. *Eurostat* [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW:  
<[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.
24. *Eurostat* [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW:  
<[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.
25. *Eurostat* [online]. 2010 [cit. 2011-06-23]. GDP per capita in PPS. Dostupné z WWW:  
<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsieb010>>.
26. *IDnes.cz : Ekonomika* [online]. 15. 8. 2008 [cit. 2011-04-18]. Irsku hrozí hospodářská krize, Češi odcházejí. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/irsku-hrozi-hospodarska-krize-cesi-odchazeji-fao-/eko\\_euro.aspx?c=A080815\\_1028510\\_eko\\_euro\\_vem](http://ekonomika.idnes.cz/irsku-hrozi-hospodarska-krize-cesi-odchazeji-fao-/eko_euro.aspx?c=A080815_1028510_eko_euro_vem)>.
27. *IDnes.cz : Ekonomika* [online]. 25. 3. 2011 [cit. 2011-04-17]. Rozhodnuto: eurozóna zřídí nový fond pro zadlužené státy. Dostupné z WWW:  
<[http://ekonomika.idnes.cz/rozhodnuto-eurozona-zridi-novy-fond-pro-zadluzene-staty-pma-/eko\\_euro.aspx?c=A110325\\_105529\\_eko\\_euro\\_jvo](http://ekonomika.idnes.cz/rozhodnuto-eurozona-zridi-novy-fond-pro-zadluzene-staty-pma-/eko_euro.aspx?c=A110325_105529_eko_euro_jvo)>.
28. *IDnes.cz* [online]. 14. 6. 2010 [cit. 2011-03-30]. Raitingová agentura snížila hodnocení Řecka o čtyři stupně. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/ratingova-agentura-snizila-hodnoceni-recka-o-ctyri-stupne-pnw-/eko\\_euro.aspx?c=A100614\\_193630\\_eko\\_euro\\_jav](http://ekonomika.idnes.cz/ratingova-agentura-snizila-hodnoceni-recka-o-ctyri-stupne-pnw-/eko_euro.aspx?c=A100614_193630_eko_euro_jav)>.
29. *IHned.cz : Ekonomika* [online]. 16. 4. 2010 [cit. 2011-04-17]. Němci popřeli, že tajně připravují plán pro zadlužené Řecko. Dostupné z WWW:  
<<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51589890-nemci-popreli-ze-tajne-pripravuji-plan-pro-zadluzene-recko>>.
30. *IHned.cz : Ekonomika* [online]. 16. 4. 2010 [cit. 2011-04-17]. Němci popřeli, že tajně připravují plán pro zadlužené Řecko. Dostupné z WWW:  
<<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51589890-nemci-popreli-ze-tajne-pripravuji-plan-pro-zadluzene-recko>>.
31. *IHned.cz : Ekonomika* [online]. 31. 7. 2009 [cit. 2011-04-14]. Srovnání krize v Česku a Maďarsku: Nevěřte Maďarům, pokud vám dluží. Dostupné z WWW:

- <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-37945270-srovnani-krize-v-cesku-a-madarsku-neverte-madarum-pokud-vam-dluzi>>.
32. KLAUS, V. *Václav Klaus* [online]. 15. 4. 2010 [cit. 2011-04-12]. Projev prezidenta republiky na státní večeři u příležitosti návštěvy portugalského prezidenta . Dostupné z WWW: <<http://www.klaus.cz/clanky/2566>>.
  33. KLAUS, V. *Václav Klaus* [online]. 25. 10. 2010 [cit. 2011-04-12]. Předmluva prezidenta republiky ke knize Stanislavy Janáčkové „Krise eurozóny a dluhová krize vyspělého světa“. Dostupné z WWW: <<http://www.klaus.cz/clanky/2698>>.
  34. KLAUS, V. *Václav Klaus* [online]. 25. 9. 2009 [cit. 2011-04-12]. Projev prezidenta republiky na Valném shromáždění OSN. Dostupné z WWW: <<http://www.klaus.cz/clanky/867>>.
  35. Konvergenční zpráva ECB pro rok 2010, Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. [cit. 2011-03-30]. Konvergenční program České republiky. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/ECB\\_CON\\_REP\\_2010\\_cs\\_pdf.pdf](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/ECB_CON_REP_2010_cs_pdf.pdf)>.
  36. *Kurzy.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-06-29]. Kurzy měn česká koruna/euro. Dostupné z WWW: <[http:// http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=30.04.2011](http://http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&m1=CZK&m2=EUR&T=0&V=3&od=01.01.2008&do=30.04.2011)>.
  37. MALÝ, J. *EU výzkum* [online]. 12. 11. 2010 [cit. 2011-06-29]. Přínosy a náklady existence eurozóny: teorie a realita, rozdíly mezi členskými státy. Dostupné z WWW: <[http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/seminar\\_3/Maly\\_OPVK\\_3a.pdf](http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/seminar_3/Maly_OPVK_3a.pdf)>.
  38. Ministerstvo financí České republiky. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. listopad 2008 [cit. 2011-06-08]. Konvergenční program České republiky. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen\\_programy.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen_programy.html)>.
  39. Ministerstvo financí České republiky. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Duben 2011 [cit. 2011-06-12]. Makroekonomická predikce. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/makro\\_pre.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/makro_pre.html)>.
  40. Ministerstvo financí České republiky. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Květen 2011 [cit. 2011-06-14]. Fiskální výhled ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ek\\_fiskalni\\_vyhledy.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ek_fiskalni_vyhledy.html)>.
  41. Ministerstvo financí Slovenskej republiky. *Ministerstvo financií Slovenskej republiky* [online]. 13. 5. 2011 [cit. 2011-06-12]. Makroekonomické prognózy. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=112>>.



42. Ministerstvo financií Slovenskej republiky. *Ministerstvo financií Slovenskej republiky* [online]. 28.04.2011 [cit. 2011-06-03]. Program stability 2011 až 2014. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=120>>
43. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Evropský měnový systém. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_evrop\\_men\\_sys.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_evrop_men_sys.html)>.
44. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-22]. Makroekonomické výhody. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_makroekonom.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_makroekonom.html)>.
45. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-10]. Rozšiřování eurozóny. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_rozsir\\_eurozony.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_rozsir_eurozony.html)>.
46. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-21]. Výhody pro občany a obyvatele. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_spotrebite.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_spotrebite.html)>.
47. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-22]. Výhody pro podnikatele. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_podnikatel.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_podnikatel.html)>.
48. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Výkladový slovník: Evropský měnový institut. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html)>.
49. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Výkladový slovník: Delorova zpráva. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html?PG=D](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html?PG=D)>.

50. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-04-07]. Výkladový slovník: Wernerův plán. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html?PG=W](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html?PG=W)>.
51. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Vznik eurozóny. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_vznik\\_eurozony.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_vznik_eurozony.html)>.
52. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-10]. Zavedení hotovostního eura. Dostupné z WWW: <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/676.html>>.
53. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Výkladový slovník: Evropský měnový institut. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad\\_slovník.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovník.html)>.
54. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení eura v české republice* [online]. 2010 [cit. 2011-03-23]. Nevýhody a rizika z přijetí eura. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr\\_euro\\_nevyhody\\_rizika.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_nevyhody_rizika.html)>.
55. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v ČR. *Zavedení Eura v České republice* [online]. 28. 12. 2010 [cit. 2011-06-01]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index\\_1631.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1631.html)>.
56. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení Eura v České republice* [online]. 2011 [cit. 2011-03-06]. Euro. Dostupné z WWW: <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro.html>>.
57. Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice. *Zavedení Eura v České republice* [online]. 2011 [cit. 2011-03-06]. Historie měnové integrace. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro\\_historie\\_emi.html](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_historie_emi.html)>.
58. SARAGOSA, M. BBC news. [online] 2004 [cit.2011-03-05]. Greece warned on false euro data. Dostupné z WWW:<<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4058327.stm>>.

59. Soubor:European union emu map en.png. In *Wikipedia : the free encyclopedia*[online]. St. Petersburg (Florida) : Wikipedia Foundation, , last modified on 31.12.2010 [cit. 2011-04-17].  
Dostupné z WWW: <[http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:European\\_union\\_emu\\_map\\_en.png](http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:European_union_emu_map_en.png)>.
60. UNGERMAN, J. *Lotyšsko jako příklad neúspěšného pokusu přechodu na euro* [online]. 24. 6. 2009 [cit. 2011-04-10]. Britské listy. Dostupné z WWW: <<http://blisty.cz/art/47572.html>>.
61. Výzkumné centrum PEF MZLU v Brně. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Srpen 2008 [cit. 2011-03-22]. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie\\_NKS\\_priloha\\_31\\_08\\_2008.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_priloha_31_08_2008.pdf)>.

## Seznam grafů

Graf 1: Deficit veřejného sektoru Řecka.....	42
Graf 2: Vývoj vládního dluhu v Řecku .....	43
Graf 3: Tempo růstu reálného HDP po vstupu do EU .....	48
Graf 4: HDP na obyvatele v PPS (EU 27 = 100) .....	50
Graf 5: Tempo růstu reálného HDP pro ČR a SR v letech 2005 - 2012 .....	51
Graf 6: Tempo růstu reálného HDP vyjádřené v % oproti předchozímu čtvrtletí .....	52
Graf 7: Roční průměrná míra inflace (HICP) pro ČR a SR .....	53
Graf 8: Růst zaměstnanosti a míra nezaměstnanosti v České a Slovenské republice .....	55
Graf 9: Saldo zahraničního obchodu zboží a služeb vyjádřené v % HDP. ....	57
Graf 10: Saldo zahraničního obchodu zboží a služeb vyjádřeno ve čtvrtletně v % HDP .....	58
Graf 11: Deficit veřejného sektoru pro ČR a SR v % HDP .....	59
Graf 12: Dluh veřejných financí pro ČR a SR v % HDP .....	62

## Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Had v tunelu.....	14
Obrázek č. 2: Eurozóna k datu vniku 1. 1. 1999 .....	30
Obrázek č. 3: Aktuální stav eurozóny k roku 2011 .....	32
Obrázek č. 4: Graf kurzu české koruny/eura ve sledovaném období (01. 01. 2008 – 30. 04. 2011).....	54

## Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Složení měnového koše v době vzniku (13. března 1979).....	16
Tabulka č. 2: Přepočítací koeficienty mezi měnami zemí HMU a eurem .....	22
Tabulka č. 3: Etapy HMU .....	24
Tabulka č. 4 Plnění maastrichtských kritérií k 1. 1. 1999 (v %).....	26
Tabulka č. 5: Přepokládané přijetí eura v ostatní státech EU.....	33
Tabulka č. 6: Tempo růstu reálného HDP vyjádřené v % změně oproti stejnému období předchozího roku.....	52
Tabulka č. 7: Měsíční míra inflace (HICP) vyjádřená v %.....	53
Tabulka č. 8: Růst zaměstnanosti a míra nezaměstnanosti v ČR a SR vyjádřená v % .....	56
Tabulka č. 9: Vývoj veřejného dluhu pro ČR a SR v % HDP .....	61
Tabulka č. 10: Čtvrtletní vývoj veřejného dluhu v letech 2008 – 2010 v % HDP.....	62
Tabulka č. 11: Makroekonomický vývoj 2011 – 2014 .....	64

## Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
ECB	Evropská centrální banka
ECU	Evropská měnová jednotka
EFSF	Evropský nástroj finanční stability
EFSM	Evropský mechanismus finanční stabilizace
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMCF	Evropský fond pro měnovou spolupráci
EMI	Evropský měnový institut
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropská měnová unie
ERM	Mechanismus měnových kurzů
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
EUR	euro
HDP	Hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská měnová unie
MMF	Mezinárodní měnový fond
PPS	parita kupní síly
SEPA	Single Euro Payment Area – jednotný eurový platební prostor
SGP	Stability and Growth Pact, – Pakt stability a růstu
SRN	Spolková republika Německo

## **Seznam příloh**

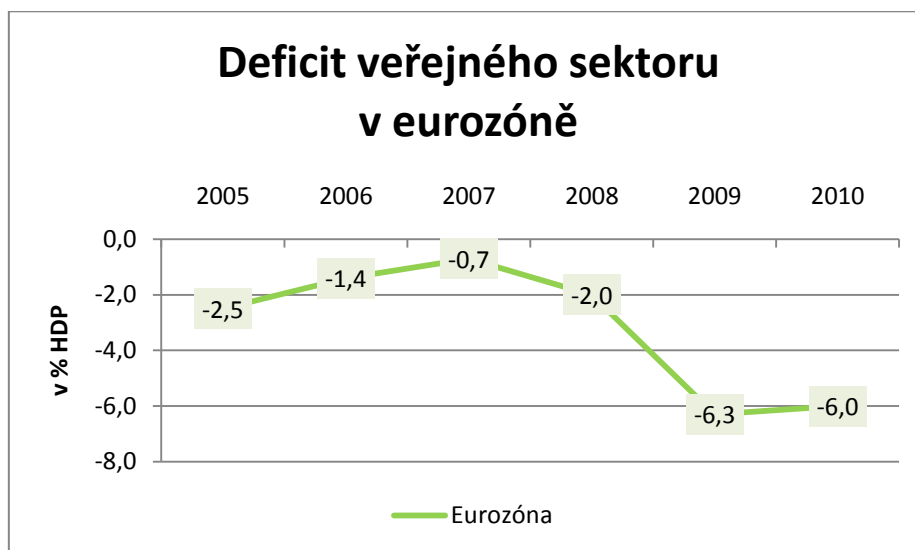
Příloha 1: Grafický vývoj deficitu veřejného sektoru v eurozóně

Příloha 2: Veřejný deficit zemí eurozóny v roce 2009

Příloha 3: Vývoj vládního dluhu v eurozóně

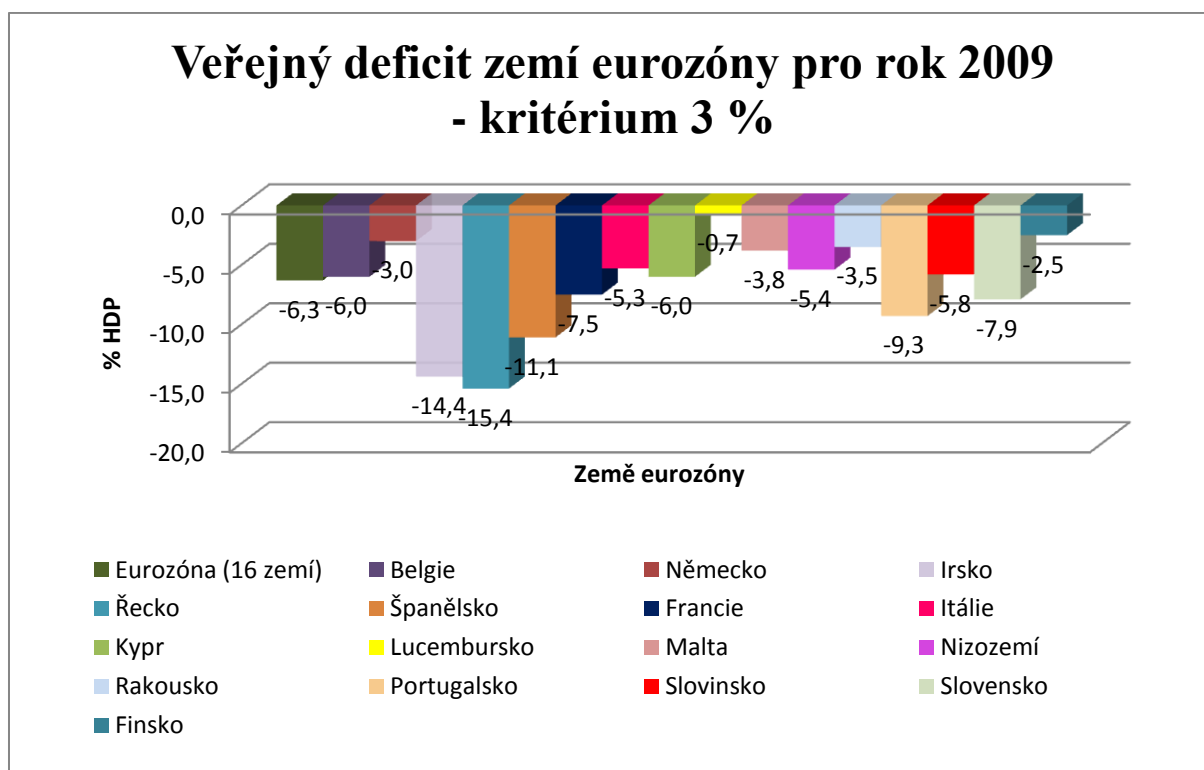
Příloha 4: Veřejný dluh zemí eurozóny v období 2005 až 2010 v % HDP

Příloha 1: Grafický vývoj deficitu veřejného sektoru v eurozóně



**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

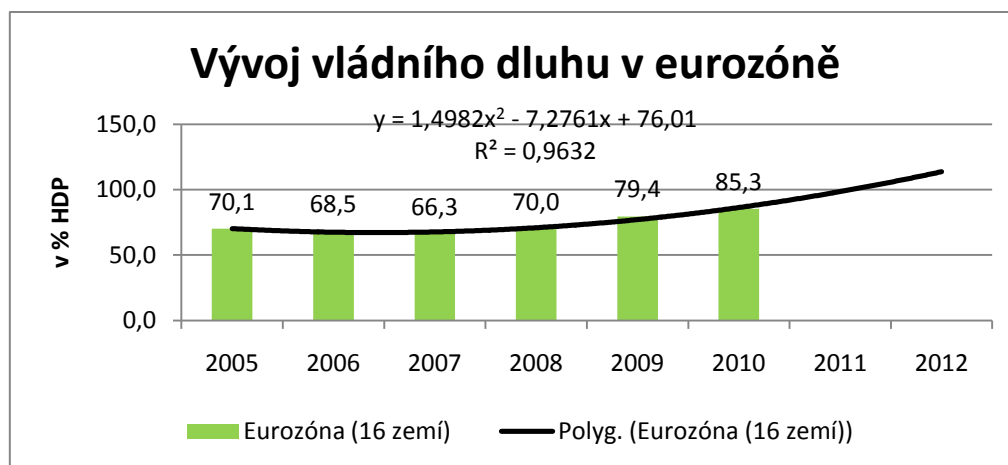
Příloha 2: Veřejný deficit zemí eurozóny v roce 2009



**Zdroj:** Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>



**Příloha 3: Vývoj vládního dluhu v eurozóně**



**Zdroj:** Zdroj: Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.

**Příloha 4: Veřejný dluh zemí eurozóny v období 2005 až 2010 v % HDP**

Země \ Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Eurozóna (16 zemí)	70,10%	68,5%	66,3%	70,0%	79,4%	85,3%
Belgie	92,1%	88,1%	84,2%	89,6%	96,2%	96,8%
Německo	37,8%	32,1%	27,5%	34,5%	41,8%	43,6%
Irsko	27,4%	24,8%	25,0%	44,4%	65,6%	96,2%
Řecko	100,0%	106,1%	105,4%	110,7%	127,1%	142,8%
Španělsko	43,0%	39,6%	36,1%	39,8%	53,3%	60,1%
Francie	66,4%	63,7%	63,9%	67,7%	78,3%	81,7%
Itálie	105,9%	106,6%	103,6%	106,3%	116,1%	119,0%
Kypr	69,1%	64,6%	58,3%	48,3%	58,0%	60,8%
Lucembursko	6,1%	6,7%	6,7%	13,6%	14,6%	18,4%
Malta	69,6%	64,2%	62,0%	61,5%	67,6%	68,0%
Nizozemí	51,8%	47,4%	45,3%	58,2%	60,8%	62,7%
Rakousko	64,6%	62,8%	60,7%	63,8%	69,6%	72,3%
Portugalsko	62,8%	63,9%	68,0%	71,6%	83,0%	93,0%
Slovinsko	26,7%	26,4%	23,0%	21,9%	35,2%	38,0%
Slovensko	34,2%	30,5%	29,6%	27,8%	35,4%	41,0%
Finsko	41,7%	39,7%	35,2%	34,1%	43,8%	48,4%

**Zdroj:** Zdroj: Eurostat [online]. 17. 5. 2011 [cit. 2011-05-20]. Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupné z WWW: <[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_dd\\_edpt1&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en)>.