

# **Analýza vybraných parametrů ovlivňujících přijetí Eura v České republice**

Tomáš Šenkeřík

---

Bakalářská práce  
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav ekonomie  
akademický rok: 2009/2010

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tomáš ŠENKERÍK**  
Osobní číslo: **M07348**  
Studijní program: **B 620B Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Analýza vybraných parametrů ovlivňujících přijetí  
Eura v České republice**

Zásady pro vypracování:

**Úvod**

**I. Teoretická část**

- Proveďte literární rešerši ekonomických dopadů zavedení Eura do ekonomiky.

**II. Praktická část**

- Analyzujte vybrané parametry ovlivňující přijetí Eura v České republice.
- Zhodnoťte závěry analýzy a formulujte doporučení pro přijetí Eura v České republice.

**Závěr**

Rozsah bakalářské práce: **40 stran**  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- [1] SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie* 18. vydání. 1. vyd. Praha: NS Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.  
[2] SOUKUP, J. a kol. *Makroekonomie – moderní přístup*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2007. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4.  
[3] HELÍSEK, Mojmir a kol. *Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2007. 174 s. ISBN 978-80-7408-000-5.  
[4] PEČINKOVÁ, Ivana. *Euro versus koruna: Rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 2. rozš. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2008. 215 s. ISBN 978-80-7325-138-3.  
[5] HELÍSEK, Mojmir a kol. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. Plzeň: Aleš Čenák, 2009. 206 s. ISBN 978-80-7380-182-3.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Martin Mikeska, Ph.D.**  
Ústav ekonomie  
Datum zadání bakalářské práce: **6. dubna 2010**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **21. května 2010**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010

  
doc. Dr. Ing. Drahoмира Pavelková  
*děkanka*



  
doc. Ing. Zuzana Dohnalová, Ph.D.  
*ředitel ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- Odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1)</sup>;
- беру на вѣдомі, же бакалѣрскѣ прѣце будѣ уложѣна в ѣлектроникѣ подобѣ в университетнѣм информатнѣм системѣ доступнѣ к нагляднѣннѣ;
- na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2)</sup>;
- podle § 60<sup>3)</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60<sup>3)</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 13. 5. 2010



<sup>1)</sup> Zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nezveřejňuje závěrečné diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledků obhajoby prostřednictvím internetových kvalifikačních prací, kterou spravuje. Zveřejnění stavují učitelské rady vysokých škol.

(2) Diplomová, diplomová, bakalářská a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být sá nejpozději tři pracovní dny před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určení učitelské rady vysoké školy nebo musí být sá zveřejněny, v mlse pracovní vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. K tomu si může na učitelské práci požadovat na své náklady výpis; ověřit nebo rekonstruovat.

(3) Mám, že odevzdaním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle svého zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 31 odst. 1

(2) Do práva autorského jako součástí školy nebo školní či vzdělávací zařízení, ačto li málo za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu, k výuce nebo k vlastní potřebě díla vytvořené díkem nebo studiem ke zřízení školních nebo studijních postavací výstavěk z jeho právního vztahu ke škole nebo školákému či vzdělávacího zařízení (škola dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školák či vzdělávací zařízení mají za účelových zúčastněných práva na zřízení licenční smlouvy o užívání školního díla (§ 35 odst.

3). Odpočívá autor školního díla může zřídit bez výhradního odvodu, mohou se tyto osoby darovat nařízení občanského občanského vztahu v souvislosti s tímto zákonem § 30 odst. 1 různé možnosti.

(2) Nemá-li sjednána jinak, může autor školního díla své dílo užit či poskytnout jinému člověku, není-li to v rozporu s oprávněným zájmem školy nebo školákého či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školák či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělků tím dosaženého v souvislosti s užíváním díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; požávek se přiměřeně k výši výdělků darovaného školou nebo školákým či vzdělávacím zařízením z užívání školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Cílem této práce je analyzovat pomocí vybraných parametrů skutečnou připravenost České republiky na vstup do Evropské měnové unie. Teoretická část práce vymezuje jednotlivá Maastrichtská konvergenční kritéria a vyhodnocuje stav jejich současného plnění v ČR. Zaobírá se rovněž procesem reálné ekonomické konvergence. Analytická část se zabývá problematikou zvyšujícího se veřejného dluhu ČR a predikcí vývoje globální ekonomické krize. Dále analyzuje vliv eura na inflaci a rizika a přínosy vyplývající z budoucího pobytu ČR v mechanismu směnných kurzů ERM II. Rozebírá rovněž náklady a přínosy přijetí eura v ČR. Poslední část práce shrnuje závěry analýzy a formuluje doporučení, která by se měla učinit, aby mohla Česká republika v budoucím období přijmout jednotnou evropskou měnu.

Klíčová slova: Euro, Evropská měnová unie, konvergenční kritéria, veřejný dluh, ekonomická krize, fiskální politika

## **ABSTRACT**

The aim of this work is to analyze via chosen parameters the real readiness of the Czech republic for an entry to the European Monetary Union. The theoretical part of this work defines each of the Maastricht's criteria of convergence and evaluates the stage of their current execution in the Czech republic. It also deals with the real economic convergence process. The analytical part describes the problems of increasing public debt and the prediction of development of the global economic crisis. Furthermore, it analyses the influence of the currency Euro on the inflation and describes the risks and benefits for the Czech republic from being a part of the ERM II exchange rate mechanism. It also deals with the costs and benefits of the acceptance of the currency Euro in the Czech republic. The last part of this work summarizes the conclusions of the analysis and formulates the recommendations which should be done to help the Czech republic accept the integral european currency in the near future.

Keywords: Euro, European Monetary Union, convergence criteria, public debt, economic crisis, fiscal politics

Děkuji vedoucímu své bakalářské práce Ing. Martinu Mikeskovi, Ph.D. za poskytnutí důležitých rad a odborné vedení při zpracování této práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 DŮLEŽITÉ PODMÍNKY PRO PŘIJETÍ EURA</b> .....	<b>13</b>
1.1 VYMEZENÍ MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ NOMINÁLNÍ KONVERGENCE .....	13
1.1.1 Vymezení kritéria cenové stability.....	14
1.1.2 Vymezení kritéria udržitelnosti veřejných financí.....	15
1.1.3 Vymezení kritéria směnného kurzu .....	16
1.1.4 Vymezení kritéria dlouhodobých úrokových sazeb.....	17
1.1.5 Důvody existence konvergenčních kritérií.....	18
1.2 PLNĚNÍ NOMINÁLNÍCH KRITÉRIÍ KONVERGENCE ČESKOU REPUBLIKOU .....	19
1.2.1 Plnění kritéria cenové stability.....	20
1.2.2 Plnění kritéria udržitelnosti veřejných financí .....	21
1.2.3 Plnění kritéria směnného kurzu.....	23
1.2.4 Plnění kritéria dlouhodobých úrokových sazeb .....	25
1.3 DALŠÍ PŘEDPOKLADY PRO ZAVEDENÍ EURA V ČR .....	26
1.3.1 Teorie optimálních měnových oblastí (OCA).....	26
1.3.2 Proces reálné ekonomické konvergence ČR k eurozóně .....	30
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>36</b>
<b>2 ANALÝZA VYBRANÝCH PARAMETRŮ OVLIVŇUJÍCÍCH PŘIJETÍ EURA V ČR</b> .....	<b>37</b>
2.1 PROBLEMATIKA VYSOKÝCH DEFICITŮ STÁTNÍHO ROZPOČTU A ROSTOUCÍHO VEŘEJNÉHO DLUHU .....	37
2.1.1 Vývoj situace veřejných financí v minulých letech .....	38
2.1.2 Fiskální výhled pro příští období .....	39
2.1.3 Snižování strukturálního salda a hrubého veřejného dluhu .....	40
2.2 VÝHLED KONCE EKONOMICKÉ KRIZE .....	41
2.2.1 Vyhodnocení současné ekonomické situace .....	42
2.2.2 Predikce vývoje české ekonomiky .....	43
2.3 BALASSA-SAMUELSONŮV EFEKT A VLIV EURA NA INFLACI V ČR.....	44
2.3.1 Dopady B-S efektu na českou inflaci.....	44
2.3.2 Další faktory působící na inflaci po vstupu do eurozóny.....	45
2.4 RIZIKA A PŘÍNOSY PLYNOUCÍ Z POBYTU ČR V MECHANISMU ERM II .....	46
2.5 PROCES PŘIJETÍ EURA V ČR.....	48
2.5.1 Volba scénáře zavedení eura v ČR.....	48
2.5.2 Harmonogram zavedení eura v ČR – „velký třesk“.....	50
2.5.3 Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura v ČR .....	51
<b>3 VYHODNOCENÍ ZÁVĚRŮ ANALÝZY A FORMULACE DOPORUČENÍ PRO PŘIJETÍ EURA V ČR</b> .....	<b>54</b>
3.1 DOPORUČENÍ PRO PŘIJETÍ EURA V ČR .....	55
3.2 DOPORUČENÍ K DATUMU VSTUPU ČR DO EUROZÓNY .....	58
<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>59</b>



<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>61</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>65</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>67</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>68</b>

## ÚVOD

Českou republiku čeká v bližší či vzdálenější budoucnosti další krok na cestě evropské integrace, a to vstup do eurozóny, tedy zavedení jednotné evropské měny euro. Je třeba zdůraznit, že ČR nemusí řešit otázku, zda má euro zavádět nebo ne. Vstupem do Evropské unie (EU) se totiž automaticky zavázala i ke vstupu do Hospodářské a měnové unie (EMU), takže se dobrovolně přihlásila k povinnosti jednotnou evropskou měnu přijmout. Řešenou otázkou tedy není, zda euro zavést, ale kdy ho zavádět. Dle přístupové smlouvy ČR k EU má ČR přechodnou výjimku k zavedení eura a je povinna usilovat o jeho zavedení v nejbližším možném termínu. Teoreticky tedy není v moci ČR libovolně oddalovat či urychlovat termín zavedení eura, v praxi to ale zatím vypadá jinak.

Pokud si položíme otázku, proč euro jako jednotná evropská měna vůbec vzniklo, odpověď na ni musíme hledat ve složité minulosti evropské historie. Od 2. světové války se západoevropské země snaží hospodářsky integrovat. Tato snaha má jasný a zřejmý cíl – zajistit politickou stabilitu kontinentu po dvou zničujících konfliktech. Od roku 1957, kdy vzniklo ES, odstranila západní Evropa prakticky všechny překážky pohybu zboží, služeb a financí. Konečným cílem této hospodářské integrace se stalo přijetí společné měny. Celý proces se nekonal jen za účelem posílení hospodářských vazeb, ale i jako řešení nestability jednotlivých měn. To byl totiž permanentní problém předchozího systému pevných kurzů.

Ideální kursový systém by totiž měl zajišťovat dlouhodobě stabilní předpověditelné ceny a přitom stabilizovat hospodářství, které čelí náhlým šokům. Pokud účinně funguje, jednotlivé subjekty pak mohou investovat a obchodovat v jiných zemích bez obav, že se kurz náhle změní a jejich podnikání bude ztrátové. K tomuto ideálnímu stavu byl svět nejbliže v období fungování brettonwoodského systému. Od 90. let 20. století ovšem nastaly různé situace, kdy pevné kurzy spíše destabilizovaly. Měny s pevným kurzem se totiž opakovaně stávaly terčem spekulativních útoků, které se přelévaly z jedné země do druhé. Evropa tyto ataky zažila v letech 1991 – 1992, Mexiko v letech 1994 – 1995, Rusko a jihovýchodní Asie v období 1997 – 1998 a Latinská Amerika od roku 1998 do roku 2002. I přes tyto problémy čelily pružné kurzy kritice, která nejvíce zaznívala v západní Evropě. Z tohoto důvodu přijaly členské státy EU systém pevného kurzu a podnikli veliký krok ke sjednocení svých hospodářství, když založily EMU a otevřely tak cestu ke společné jednotné měně.

Euro tak mohlo být zavedeno 1. ledna 1999 jedenácti státy EU (Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko) a o dva roky později jej zavedlo také Řecko. Dále se od 1. 1. 2007 stalo národní měnou ve Slovinsku, od 1. 1. 2008 na Maltě a Kypru a od 1. 1. 2009 také na Slovensku. Při vzniku eurozóny existovalo euro jen v bezhotovostní formě a po tři roky obíhalo v jednotlivých zemích společně s národními měnami. V hotovostní formě začalo euro obíhat od 1. ledna 2002. V současné době má tedy eurozóna 16 členských států, další se na vstup do ní připravují.

V České republice vyvolal velké diskuse zejména poměrně rychlý vstup Slovenska, našeho bývalého federálního partnera, do eurozóny a jeho přijetí eura od počátku roku 2009. Tento akt našich východních sousedů vedl ke zvýšenému zájmu o problematiku zavedení eura i u nás. Datum, kdy ČR společnou měnu přijme, stále není určeno a pravidelně dochází k oddalování jeho stanovení. Z pravidelně vydávaného dokumentu Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou z prosince roku 2009 (společný materiál České národní banky a vlády ČR) vyplývá, že nebylo dosaženo *„dostatečného pokroku při vytváření podmínek pro přijetí eura, aby mohlo dojít ke stanovení cílového data vstupu do eurozóny“*. Z tohoto důvodu doporučily Ministerstvo financí (MF) a Česká národní banka (ČNB) vládě ČR toto datum zatím nestanovovat. Cílem této práce proto je analyzovat pomocí vybraných parametrů skutečnou připravenost ČR na vstup do eurozóny, vyhodnotit, jak ČR plní či neplní jednotlivá kritéria konvergence a pokusit se odhadnout a doporučit, jaké datum zavedení eura by bylo pro ČR výhodné a jaké podmínky by pro jeho zavedení měla splnit.

[7, 12, 24, 30, 32]

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 DŮLEŽITÉ PODMÍNKY PRO PŘIJETÍ EURA

Kritéria pro vstup do eurozóny jsou pevně dána Smlouvou o založení ES a jejich plnění je každé 2 roky nebo na žádost členské země s dočasnou výjimkou na zavedení eura přezkoumávána Radou EU ve složení ministrů financí a hospodářství (ECOFIN). Rada přezkoumává kritéria na základě konvergenčních zpráv Evropské komise a Evropské centrální banky (ECB). Pokud jsou kritéria splněna, tak Rada ECOFIN rozhodne o zrušení výjimky pro zavedení eura. Následně Rada EU stanoví závazný přepočítací koeficient mezi danou národní měnou a eurem. [12]

### 1.1 Vymezení Maastrichtských kritérií nominální konvergence

Členské země EU musí pro přijetí eura dosáhnout vysokého stupně udržitelné hospodářské konvergence. Všechny země musí před vstupem do eurozóny splňovat všechna maastrichtská kritéria, která jsou uvedena v článku 121 Smlouvy o založení ES. Takto kritéria byla definována v roce 1992 Maastrichtskou smlouvou a mají měřit míru sjednocení základních parametrů ekonomik členských států EU. Plnění těchto kritérií má přispívat k tvorbě stabilního ekonomického prostředí, které bude vytvářet příhodné podmínky pro dlouhodobě udržitelný hospodářský růst a usnadnit tak přechod členů EU, kteří nejsou zároveň členy eurozóny na společnou měnu. Tyto kritéria tedy mají podporovat zapojení a vstup nových zemí do třetí etapy Hospodářské měnové unie (HMU).

Konvergenční kritéria lze rozdělit na 2 fiskální (rozpočtová) a 3 měnová. Zatímco fiskální kritéria stanovují maximální výši schodku státního rozpočtu a veřejného dluhu v poměru k HDP, měnová kritéria se týkají velikosti inflace, výše úrokových sazeb a stability měnového kurzu. Jedná se o tato 4 kritéria:

1. kritérium cenové stability,
2. kritérium udržitelnosti veřejných financí,
3. kritérium směnného kurzu,
4. kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.

Při hodnocení stavu připravenosti země na vstup do eurozóny se posuzují i další aspekty, jako např. integrace trhů, stav a vývoj běžného účtu platební bilance, vývoj nákladů na jednotku pracovní síly a také je hodnocena i míra nezávislosti centrální banky. Musí být splněna i podmínka slučitelnosti statutu národní centrální banky se statuty ECB a

Evropského systému centrálních bank (ESCB). Důležitou a nezbytnou podmínkou pro zavedení eura členskými státy EU je **plnění kritérií konvergence udržitelným způsobem**. Nestačí jen jednorázově kritéria splnit, ale jejich trvalé plnění se čeká od všech nových členů eurozóny. [5, 12, 16, 32]

### 1.1.1 Vymezení kritéria cenové stability

Kritérium cenové stability vyžaduje, aby členský stát vykazoval dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace, sledovanou během jednoho roku před šetřením, která nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu průměrnou míru inflace tří členských států EU, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.

Uplatňování kritéria při hodnocení inflace:

- Vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, se v praxi uplatňuje jako nevážený aritmetický průměr míry inflace ve třech zemích, které dosáhly nejnižší míry inflace, za předpokladu, že tato míra inflace je v souladu s požadavky cenové stability.
- Inflační požadavek při výběru tří zemí, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků, nechává volný prostor pro výběr těchto zemí. V současné době platí pravidlo, že se jedná o tři země s nejnižší kladnou inflací.
- Pokud se týká „průměrné míry inflace měřené v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, tato míra inflace se vypočítává pomocí přírůstku aktuálního průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) za posledních 12 měsíců ve srovnání s předchozím 12ti měsíčním průměrem.
- Jak už bylo podotknuto, tak inflace se měří pomocí tzv. indexu HICP. Tento index vykazuje v České republice systematicky nižší inflační hodnoty než národní Index spotřebitelských cen (CPI). Je to dáno faktem, že mezi strukturami spotřebních košů obou indexů jsou různé rozdíly. Ve vahách HICP jsou zahrnuty tržby za nákupy cizinců na území ČR, ale není v nich zahrnuto hypotetické nájemné na rozdíl od národního CPI, kde tržby za nákupy cizinců zahrnuty nejsou, ale je zde zahrnuto hypotetické nájemné. Odlišné složení koše vede k tomu, že míra inflace podle HICP vykazuje hodnoty v průměru o cca 0,3 procentního bodu nižší, než podle národního CPI. [5, 16, 30, 32]

### 1.1.2 Vymezení kritéria udržitelnosti veřejných financí

Fiskální kritérium lze rozdělit na 2 části. V první části se jedná o kritérium vládního deficitu, které je zaměřeno na krátkodobý až střednědobý stav veřejných financí. Druhým posuzovaným kritériem je veřejný dluh, který má vypovídající schopnost o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí.

**Kritérium veřejného deficitu** požaduje, aby poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu (HDP) nepřekročil hodnotu 3 % kromě případů, kdy:

- poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě,
- překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko doporučené hodnotě.

Smlouva o ES vyžaduje, aby byl „*dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek*“. Takže členský stát musí pro přijetí eura splnit i podmínku, aby se na něj v době šetření nevztahovalo rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku v daném státě.

Druhá část kritéria sleduje dluh na základě úrovně a vývoje dluhu sektoru vládních institucí. **Kritérium hrubého veřejného dluhu** určuje, že by poměr veřejného vládního dluhu k HDP neměl překročit 60 % kromě případů, kdy se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k této referenční hodnotě.

#### **Postup při nadměrném schodku:**

Pokud stát, který se rozhodl v blízké době přijmout euro, překročí doporučené hodnoty kterékoli z obou sledovaných kritérií, začne se na něj vztahovat procedura Postupu při nadměrném schodku, která se řeší na celoevropské úrovni.

Zpráva Evropské komise by měla také přihlížet k dalším pomocným ukazatelům. Schodek veřejných financí by neměl převyšovat veřejné investiční výdaje a komise by měla vyhodnotit i další relevantní ukazatele, které se týkají hospodářské a rozpočtové situace v členském státě. Komise má rovněž možnost vypracovat zprávu, pokud je i přes plnění kritérií toho názoru, že v některém členském státě riziko nadměrného schodku existuje. Zprávu komise hodnotí ve svém stanovisku Hospodářský a finanční výbor.

Rada poté na doporučení Komise a po zvážení všech připomínek, které dotyčný stát může učinit, kvalifikovanou většinou rozhodne po celkovém zhodnocení, jestli v daném členském státě existuje nadměrný schodek. Následně Rada vydá doporučení pro tento členský stát, jehož účelem je snížit ve stanoveném termínu schodek veřejných financí pod 3% referenční hranici. [5, 16, 30, 32]

### 1.1.3 Vymezení kritéria směnného kurzu

Toto kritérium vyžaduje „*dodržování normálního flukтуаčního rozpětí stanoveného mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvací vůči měně jiného členského státu*“. Kurzové konvergenční kritérium tedy znamená, „*že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům*“. Členský stát nesmí v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči měně jiného členského státu.

**Kurzové kritérium** tedy spočívá v naplnění minimálně dvouleté účasti v mechanismu směnných kurzů (ERM) a dodržení normálního rozpětí v mechanismu v blízkosti centrální parity alespoň po období dvou let. **Centrální paritou** rozumíme střední kurz jednotlivé národní měny vůči euru, kolem tohoto středního kurzu je stanoveno flukтуаční rozpětí v mechanismu ERM. Tento mechanismus fungoval do prosince 1998, od ledna 1999 je v platnosti mechanismus ERM II.

Úroveň centrální parity a šíře flukтуаčního pásma kursového režimu v rámci ERM II by měly být v České republice, po dohodě ČNB s vládou, projednány s ECB a s Evropskou komisí a následně schváleny radou ECOFIN. Vzhledem k tomu že samotná účast v ERM II nevede, na rozdíl od nezvratitelného zafixování kurzu v rámci měnové unie, ke snížení rizika měnových turbulencí, je účast v mechanismu ERM II chápána jen jako brána pro přistoupení k eurozóně. Vláda ČR se shoduje s ČNB, že delší než minimálně nutné dvouleté setrvání v ERM II se nejeví jako žádoucí.

Dále je důležité zmínit definici „**normálního flukтуаčního rozpětí**“. Ta vychází ze stanoviska Rady Evropského měnového institutu (EMI), což byl institucionální předchůdce ECB. Toto stanovisko z října 1994 uvádí, že „*širší flukтуаční pásmo přispělo k dosažení udržitelné míry stability směnných kurzů v rámci ERM*“. Dále z této zprávy vyplývá, že



„Rada EMI považuje zachování současných pravidel za vhodné“ a že „členské státy by se i nadále měly snažit předcházet výrazným fluktuacím směnných kurzů tím, že zaměří svou politiku na dodržování cenové stability a snižování schodků veřejných rozpočtů“.

Ve zprávě „Progress towards convergence“, zveřejněné v listopadu 1995, bylo konstatováno, že „když byla Smlouva sestavována, představovalo tzv. normální flukтуаční rozpětí odchylku o  $\pm 2,25$  % od bilaterální centrální parity a odchylka o  $\pm 6$  % představovala výjimku. V srpnu 1993 bylo přijato rozhodnutí o rozšíření flukтуаčního rozpětí na  $\pm 15$  %. Interpretace tohoto kritéria, a především pojmu ‚normální flukтуаční rozpětí‘, se tak stala poněkud složitější.“ Dále bylo navrženo, že při závěrečném hodnocení bude třeba vzít ohled na „specifický vývoj směnných kurzů v rámci Evropského měnového systému (EMS) od roku 1993“. Proto je při hodnocení vývoje měnových kurzů kladen důraz na fakt, zda byl kurz blízko centrální parity v ERM II.

Dále se při posuzování přítomnosti výrazného napětí nebo silných tlaků, kterým je vystavován měnový kurz, zkoumá i míra odchýlení kurzů k euru od centrálních parit v ERM II. Užívají se i další ukazatele, jako jsou např. krátkodobé úrokové diferenciály vůči eurozóně a jejich vývoj. Rovněž se bere ohled na to, jakou roli hrály při udržování kurzu uvnitř stanoveného flukтуаčního pásma devizové intervence centrální banky.

[5, 16, 30, 32]

#### 1.1.4 Vymezení kritéria dlouhodobých úrokových sazeb

Smlouva o ES vyžaduje „stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb“.

**Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb** tedy vymezuje a požaduje, aby průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu EU v průběhu jednoho roku před šetřením nepřekračovala o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou sazbu tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Úrokové sazby se mají zjišťovat podle dlouhodobých státních dluhopisů nebo podobných a srovnatelných cenných papírů, přičemž se musí přihlídnout k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.

#### Uplatnění kritéria úrokových sazeb:

- Za prvé, při zkoumání „*průměrné dlouhodobé nominální úrokové sazby*“ za období „*jednoho roku před šetřením*“ se tato úroková sazba vypočítává jako aritmetický průměr za posledních 12 měsíců, za které jsou k dispozici údaje o indexu HICP.
- Za druhé „*úroková sazba nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků*“, pomocí které je definována referenční hodnota, se určuje jako nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve třech zemích, které dosáhly nejnižší míry inflace. Úrokové sazby se měří na základě harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, které byly sestaveny pro vyhodnocování konvergence. [5, 16, 30, 32]

### 1.1.5 Důvody existence konvergenčních kritérií

Hlavním důvodem stanovení Maastrichtských makroekonomických kritérií byla **obava, že by budoucí měnová unie mohla nést zvýšené dopady inflace**. Tento důvod vychází ze skutečnosti, že pokud do měnové unie vstoupí země s rozdílnou inflací nebo různými odlišnými inflačními preferencemi, tak země s nižší inflací na vstup do měnové unie doplatí zvýšením inflace, jelikož měnová politika společné centrální banky bude odrážet průměrné představy všech členských zemí. Taková země by pak nesla dodatečné náklady spojené se vstupem do měnové unie a její ochota sdílet prostředí měnové unie se zeměmi upřednostňujícími vyšší inflaci by pochopitelně klesala.

Dalším důvodem byla **obava, že se rozdílný přístup zemí k otázce optimální míry inflace odrazí v měnové politice ECB**. Zemím, jejichž hlavním cíle je nízká míra inflace, by hrozilo, že budou přehlasovány a v ECB se potom upřednostní volnější inflační přístup. Náklady spojené s vyšším růstem cenové hladiny by pak zůstaly jen na přehlasovaných zemích s nižší inflací. Toto riziko sice stále dále existuje, ale stanovením inflačního kritéria země deklarovaly, že v oblasti cenové hladiny usilují o podobné priority.

Co se týče kritéria úrokových sazeb, tak jeho existence má rovněž přispět k **zajištění stabilního prostředí v HMU**. Pokud by totiž existovaly větší rozdíly v úrokových mírách jednotlivých zemí při vstupu do HMU, tak by se vytvářelo vysoké riziko velkých a nárazových kapitálových přesunů. S nimi jsou spojeny kapitálové zisky a ztráty při přechodu na měnovou unii. Tyto obavy z dopadů existence vysokého úrokového diferenciálu mezi zeměmi HMU vychází z předpokladu, že po zafixování měnových kurzů

již investorům nehrozí kursové riziko mezi původními měnami. Investoři tak mohou kapitál rychle jednoduše přesouvat v rámci unie z jedné země do druhé.

Pokud se zaměříme na kritéria hrubého veřejného dluhu a veřejného deficitu, je nutno konstatovat, že jejich stanovení opět souvisí se snahou o **omezení rizika vysoké inflace a nestability země usilující o vstup do měnové unie**. Země s vysokým zadlužením mají totiž tendenci snižovat vlastní veřejný dluh prostřednictvím zvyšování cenové hladiny. Následná neočekávaná vyšší inflace způsobí, že úrokové míry dlouhodobých vládních dluhopisů, jejichž výnosy jsou fixovány podle předchozí míry inflace, tuto změnu nebudou odrážet a reálná hodnota obligací i splátek úroků poklesne. Věřitelé by tak utrpěli ztrátu, kdežto vláda by získala.

Dalším zřejmým důvodem zavedení fiskálních kritérií je fakt, že „*země s vysokou úrovní veřejného dluhu čelí většímu riziku nesplacení svých závazků*“. Smlouva o založení ES totiž obsahuje ustanovení, že „*Společenství neodpovídá za závazky ani nepřebírá závazky kteréhokoli členského státu*“. Nepřímé náklady, které by mohly vzniknout v souvislosti s nestabilitou, jež by byla vyvolána případným bankrotem člena měnové unie, by nesli všichni členové využívající jednotnou měnu.

Důvod pro určení posledního kritéria, a sice stability měnového kurzu, jenž je podmíněn min. dvouletou účastí v ERM II, spočívá ve snaze zabránit zemím vstupujícím do HMU, provést těsně před samotným vstupem nominální devalvaci národní měny. Díky ní by došlo ke zvýšení konkurenceschopnosti ekonomiky dané země. Současně se udržet kurzu v určeném fluktuálním rozpětí prokazuje schopnost udržet stabilitu národní měny ve vztahu k měně společné a tím i částečně prokázat sladěnost ekonomiky s ostatními členy eurozóny alespoň po stanovenou lhůtu dvou let. [16, 31]

## 1.2 Plnění nominálních kritérií konvergence Českou republikou

Jak již bylo uvedeno, členství v eurozóně od ČR vyžaduje, stejně jako od kteréhokoli jiného státu Evropské unie, jenž nepoužívá jednotnou měnu, splnění konvergenčních neboli též maastrichtských kritérií. Ty napomáhají dosažení určité míry sladěnosti ekonomické úrovně a hospodářského cyklu jednotlivých zemí, tak, aby mohla optimálně působit jednotná měnová politika v rámci eurozóny. Nyní se tedy zaměřím na rozbor plnění či neplnění konvergenčních kritérií Českou republikou.

### 1.2.1 Plnění kritéria cenové stability

Tabulka 1: Harmonizovaný index spotřebitelských cen [vlastní zpracování], údaje převzaty z [18, 30, 32]

Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	1,1	1,2	0,7	1,0	1,4	1,3	2,6	0,1	0,7	1,2	1,2
Hodnota kritéria (1. řádek + 1,5 p.b.)	2,6	2,7	2,2	2,5	2,9	2,8	4,1	1,6	2,2	2,7	2,7
ČR	1,4	-0,1	<b>2,6</b>	1,6	2,1	3,0	<b>6,3</b>	0,6	1,2	2,1	1,6

Z tabulky 1 můžeme pozorovat, že **ČR inflační kritérium dlouhodobě plní**. Výjimku lze sledovat v roce 2004, kdy došlo k přechodnému nárůstu inflace v důsledku úpravy nepřímých daní a zároveň poklesla hodnota kritéria v důsledku mimořádně nízké inflace v některých zemích EU.

Dále z tabulky vyplývá, že ČR těsně nesplnila hodnotu kritéria v roce 2007 a vůbec nejvýraznější odchylka nastala v roce 2008, kdy ČR překročila maximální povolenou hranici o 2,2 %. Bylo tomu tak kvůli tomu, že v roce 2008 působil prudký růst cen potravin a energií (zejména ropy) a spolu s ním i vlna vládních administrativních opatření (zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, zavedení ekologických daní, poplatků ve zdravotnictví a další zvyšování spotřebních daní). V roce 2009 už opět ČR kritérium splnila. Tento rok byl velmi poznamenán celosvětovou hospodářskou krizí. Kvůli ní se výrazně snížily ceny potravin a energií a výrazně a způsobila rovněž propad domácí ekonomiky. V těchto letech byl vývoj inflace ovlivněn i zvýšenou kolísavostí měnového kurzu. Tyto faktory se projeví ve výrazné dezinflaci a způsobily tak meziroční pokles inflace mezi léty 2008 a 2009 o 5,7 %. Kritérium cenové stability by ČR měla opět začít plnit od září 2009.

Výhled na období 2010 – 2012 ukazuje, že ČR by měla kritérium i nadále plnit, pokud ovšem nenastanou nečekané jednorázové šoky. Vývoj inflace v těchto letech bude nadále ovlivňován administrativními opatřeními vedoucími k růstu spotřebitelských cen. **K plnění kritéria v následujících letech by měl pomoci i nový inflační cíl ČNB pro národní CPI v hodnotě 2 % s tolerančním rozmezím  $\pm 1$  procentní bod.** Tento cíl platný od 1. ledna 2010 vytváří lepší podmínky pro plnění kritéria. Ve střednědobém období lze čekat spíše růst referenční hodnoty kritéria kvůli očekávanému hospodářskému oživení. Bude však důležité, aby v rozhodném období pro posuzování kritéria (tj. období účasti v ERM II)

nedocházelo k dalším úpravám nepřímých daní nebo opatřením v oblasti spotřebitelských cen, které by měly proinflační charakter. [1, 5, 18, 22, 30, 32]

### 1.2.2 Plnění kritéria udržitelnosti veřejných financí

#### A. Plnění kritéria veřejného deficitu

Tabulka 2: Saldo sektoru vládních institucí (v % HDP) [vlastní zpracování], údaje převzaty z [13, 18, 32]

Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
ČR	-6,8	-12,9	-3,0	-3,6	<b>-2,6</b>	<b>-0,7</b>	-2,7	-5,9	-5,3	-4,8	-4,2

Jak ukazuje tabulka 2, **ČR kritérium veřejného deficitu dlouhodobě neplní**. Kvůli neplnění kritéria byla s ČR v roce 2004 zahájena Procedura při nadměrném schodku (EDP). Při zahájení této procedury byl Radou ECOFIN poskytnut ČR termín do konce roku 2008 na snížení vládního deficitu důvěryhodným a udržitelným způsobem pod úroveň 3 % HDP. ČR se pod referenční hranici dostala už v roce 2006 a v roce 2007 pak zaznamenala nejlepší fiskální výsledek, když referenční hodnotu překonala o 2,3 %. Procedura byla s ČR ukončena v červnu 2008 díky výbornému fiskálnímu výsledku předešlého roku.

Fáze zlepšování veřejného deficitu však bohužel netrvala dlouho. Další zvyšování deficitu veřejných financí způsobila kombinace nepříznivých faktorů. Mohly za to jednak nevyřešené strukturální problémy českých veřejných financí a jednak dosud bezprecedentní výpadek daňových příjmů. Ten způsobila současná hospodářská krize, ale také schválené legislativní změny na příjmové straně veřejných rozpočtů, kterými se tyto příjmy podstatně snížily. Byla sice přijata stabilizační opatření, ale ani ty nejsou dlouhodobým systematickým řešením schodků vládního sektoru.

Proto byla s ČR 2. prosince 2009 opět zahájena **Procedura při nadměrném schodku**. Doporučením Rady ECOFIN je „*ukončit nadměrný schodek do roku 2013 opět udržitelným a důvěryhodným snížením vládního schodku k HDP pod hodnotu 3 %*“.

Výhled na následující období 2010–2012 naznačuje, že ČR nadále toto kritérium plnit nebude. Lze sice předpokládat stabilizaci salda vládního sektoru, nicméně znatelný pokles

pod referenční úroveň 3 % v těchto letech nelze očekávat. Dlouhodobě je takto vysoká úroveň deficitů nepřijatelná a vysoký každoroční deficit přispívá k růstu vládního dluhu v poměru k HDP. V následujících letech je nezbytně nutné zvýšit úroveň fiskální disciplíny ČR a přijmout opatření ke snížení strukturálního schodku veřejných financí. Dále se musí počítat i s vlivem doznívající ekonomické recese. Díky opětovnému zahájení EDP s ČR lze čekat zvýšený zájem institucí EU na konsolidaci českých veřejných financí.

### B. Plnění kritéria veřejného dluhu

*Tabulka 3: Dluh sektoru vládních institucí (v % HDP) [vlastní zpracování],  
údaje převzaty z [13, 18, 32]*

Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
ČR	28,8	37,8	30,4	29,8	29,6	29,0	30,0	35,4	37,5	40,8	42,0

Z tabulky 3 můžeme vypožorovat, že ČR dosud neměla s plněním kritéria veřejného dluhu výraznější problémy a toto **kritérium dlouhodobě plní**. Na první pohled je v tabulce zarážející údaj z roku 2003, kdy hodnota veřejného dluhu meziročně vzrostla o 9 %. Toto skokové zvýšení dluhu pramenilo ze započtení většiny nepřímých závazků vlády (tzv. vládních garancí) a ze začlenění společností České inkasní a České konsolidační agentury mezi vládní instituce. V dalších letech se už podařilo stabilizovat podíl vládního dluhu na HDP. Výrazně k tomu přispěl vyšší hospodářský růst v letech 2006-2008.

V letech 2004–2008 se pak hodnota kritéria ustálila kolem úrovně 30 % HDP a v tomto období neměla ČR s plněním kritéria žádné problémy. Přímé plnění kritéria sice není ohroženo ani v nejbližších letech, ale predikce už tak příznivá není. V roce 2009 došlo k nárůstu dluhu o 5,4 % HDP a další nárůst lze čekat v letech 2010–2012. V roce 2012 by se výše veřejného dluhu měla pohybovat kolem hodnoty 42 % HDP. Na vývoji tohoto kritéria má velký podíl i výše každoročních deficitů veřejných rozpočtů, která v posledních letech (jak ukazuje předešlá část práce) výrazně roste. Díky očekávaným vysokým deficitům veřejných rozpočtů v nejbližších letech se bude nadále zvyšovat i výše veřejného dluhu.

**Z výše uvedeného vyplývá, že největším problémem ČR není samotná výše veřejného dluhu, ale rostoucí tempo (dynamika) jeho růstu.** Dynamika růstu dluhu byla navíc

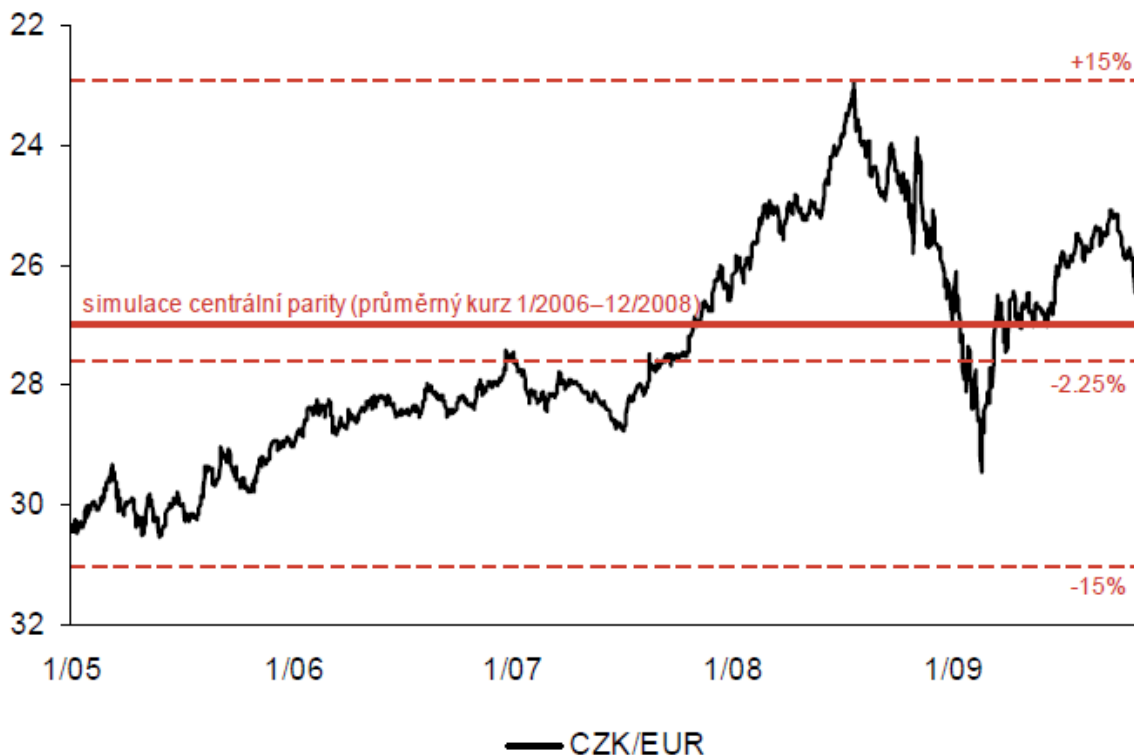
v minulých letech zpomalována inkasem plynoucím do státního rozpočtu z privatizačních příjmů. Privatizační proces je však téměř u konce a v dalším období už nelze s těmito pravidelnými finančními injekcemi počítat. Bude tedy nutné se na udržitelnost tohoto kritéria podrobněji zaměřit, jinak v budoucnu nastanou problémy s jeho samotným plněním.

**Dalším velkým nebezpečím** pro dlouhodobou udržitelnost kritéria veřejného dluhu je **demografický vývoj v ČR související se stárnutím populace**. Předpověď tohoto vývoje ukazuje, že současný systém financování českého důchodového systému je dlouhodobě neudržitelný. V následujících desetiletích má totiž dojít k výraznému nárůstu lidí v důchodovém věku. V současné době je 20 % obyvatelstva ČR starší šedesáti let, ovšem v roce 2050 má být tento podíl už 40 %. To ukazuje na fakt, že v příštím období bude klíčové se zaměřit na prosazení reformy důchodového systému a rovněž reformy systému poskytování zdravotní péče. Pokud by se tyto reformy nepodařilo prosadit, tak další zvyšování podílu veřejného dluhu na HDP je v dalších letech prakticky neodvratitelné. *„Nutnost provedení reformy penzijního systému v blízké době nevyplývá pouze z požadavku splnit jedno z maastrichtských kritérií, ale především z důvodu udržitelnosti systému veřejných financí a v zájmu dlouhodobého ekonomického růstu České republiky“*. [13, 14, 18, 22, 30, 32]

### 1.2.3 Plnění kritéria směnného kurzu

Vyhodnocení tohoto kritéria je obtížnější než u ostatních nominálních kritérií. ČR se totiž prozatím neúčastní kurzového mechanismu ERM II a **formálně tak toto kritérium není možné vyhodnotit**. Vzhledem k tomu, že ČR dosud do ERM II nevstoupila, tak česká měna dosud nemá stanovou centrální paritu k euru, vůči níž se sledují fluktuace měnové kurzu a tak se vyhodnocuje toto kritérium. **Pro splnění tohoto kritéria bude velice důležité vhodně načasovat vstup do mechanismu ERM II a vhodně stanovit centrální paritu**.

Vzhledem k trendovému posilování české koruny je však možno se domnívat, že by kritérium kurzové stability ČR plnila. Naopak kdyby hodnocená měna trvale oslabovala, kritérium by nejspíše neplnila. Pomocí **hypotetické centrální parity CZK/EUR**, která je stanovena na základě průměrné denní hodnoty kurzu pro období 2006–2008 (graf 1), lze teoreticky sledovat, zda by ČR kurzové kritérium v tomto časovém horizontu splňovala.



Obrázek 1: Graf nominální měnový kurz CZK/EUR [30]

Poznámka: Pohyb kurzu v grafu směrem nahoru znamená posilování koruny. Hypotetická centrální parita je simulována průměrnou hodnotou kurzu v letech 2006 až 2008.

Z grafu 1 můžeme pozorovat, že kurz koruny vůči euru má dlouhodobě sklon k apreciaci (posilování). Tento trend je obzvláště patrný mezi roky 2005–2008. Ve druhé polovině roku 2008 se však apreciační trend zastavil kvůli globální finanční krizi. Koruna pak na přelomu let 2008/2009 zaznamenala výraznou depreciační (oslabení). Bylo to způsobeno zejména zhoršením hodnocení stability středoevropského regionu jako celku a špatné nálady investorů vůči tomuto prostoru. Od března roku 2009 koruna začala opět posilovat. Důležité je vzhledem k plnění kurzového kritéria upozornit zejména na fakt, že během let 2008–2009 kurz koruny zaznamenal kumulativní (tj. za posledních 24 měsíců) zhodnocení (resp. znehodnocení) vyšší než 15 %. Zvláště alarmující je pak rozsah depreciační mezi červencem 2008 a únorem 2009, který činil 23 % a přesahoval tak hypoteticky stanovenou odchylku fluktuační  $\pm 15\%$  od stanovené centrální parity. Z toho vidíme, že v turbulentní době, jakou je např. současná finanční a hospodářská krize, není dodržení kritéria kurzové stability vůbec jednoduché.



Délka setrvání členské země EU v mechanismu ERM II je stanovena minimálně na dva roky. Ze společných dokumentů vlády ČR a ČNB jednoznačně plyne, že pro ČR bude optimální se do mechanismu zapojit na minimálně nutnou dobu, tedy jen na stanovenou povinnou dvouletou lhůtu. ČR se má také podle nich do mechanismu zapojit „až po vytvoření předpokladů pro to, aby jí bylo umožněno v době vyhodnocování kurzového kritéria přijmout měnu euro a poté bez problémů realizovat výhody z jejího přijetí“.

[30, 32]

#### 1.2.4 Plnění kritéria dlouhodobých úrokových sazeb

Tabulka 4: Desetileté výnosové míry z vládních dluhopisů na sekundárním trhu [vlastní zpracování], údaje převzaty z [18, 30, 32]

Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	4,9	4,1	4,3	3,4	4,2	4,4	4,2	4,1	4,7	5,2	5,2
Hodnota kritéria (1. řádek + 1,5 p.b.)	6,9	6,1	6,3	5,4	6,2	6,4	6,2	6,1	6,7	7,2	7,2
ČR	4,9	4,1	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6	4,7	4,0	4,0	4,0

Pohled do tabulky jednoznačně ukazuje, že **ČR kritérium úrokových sazeb dlouhodobě splňuje**. Dokonce bychom toto kritérium mohli označit za nejlépe dodržované a vypadá to, že pro ČR je nejsnáze splnitelné. Průměrné výnosy z desetiletých státních dluhopisů, podle kterých se plnění kritéria posuzuje, měly v uplynulých letech převážně rostoucí tendenci. Jak můžeme vidět z tabulky, nestalo se, aby ČR v některém z uvedených let referenční hodnotu kritéria nedodržela.

I výhled do dalších let 2010–2012 nenaznačuje problémy s plněním kritéria. V tomto období se očekává mírný pokles výnosů z dluhopisů do doby splatnosti a poté jejich stabilita. I na hodnocení tohoto kritéria dolehla finanční a hospodářská krize. Obrovské fiskální impulsy investované do oživení ekonomik zejména v zemích západní Evropy naznačují v budoucích letech mírné zvyšování referenční úrovně kritéria. Tato situace by měla vést ke zvýšeným obavám o udržitelnost fiskálního vývoje a zvýšit tak požadované míry výnosů z dluhopisů. Obrovské investice z fiskálních zdrojů do podpory poptávky a ozdravení finančního sektoru by měly způsobit nárůst inflačních tlaků. Ale vzhledem k dlouhodobě nízkoinflačnímu charakteru české ekonomiky nelze v příštích letech čekat problémy se splněním kritéria. **Klíčovou záležitostí pro dlouhodobé plnění kritéria je**

**udržení důvěry finančních trhů ve schopnosti ČR provést důležité reformy a stabilizaci systému veřejných financí.** [18, 22, 30, 32]

### 1.3 Další předpoklady pro zavedení eura v ČR

Pro zavedení eura není důležité jen povinné splnění podmínek stanovených v rámci maastrichtských konvergenčních kritérií ale i další předpoklady vycházející z tzv. Teorie optimálních měnových oblastí (OCA). Tato teorie byla vyvinuta prof. Robertem Mundellem a publikována v roce 1962. Celá teorie byla během posledních desetiletí několikrát revidována, ale její základní myšlenka stále zůstává stejná. Teorie OCA se snaží vymezit kritéria vedoucí k utváření geografických oblastí, ve kterých by bylo optimální vytvořit jednotnou měnu. Platí že, *„S růstem velikosti oblasti roste užitečnost peněz a rostou efekty (výnosy) z tohoto faktu, zatímco s růstem různorodosti zemí, jež hodlají vstoupit do měnové oblasti, rostou náklady rychleji než efekty vytvoření měnové unie“*.

V této části práce se bude často vyskytovat termín „**asymetrický šok**“, považuji proto za důležité jej více objasnit. Jedná se o poznatek, že stejná událost v měnové unii (např. růst cen ropy) má naprosto odlišný dopad na jednotlivé členské státy. Rozdílný dopad asymetrického šoku pak způsobuje, že ekonomiky členských zemí, které by k sobě měly konvergovat (přibližovat se), od sebe naopak divergují (vzdalují se). [7]

#### 1.3.1 Teorie optimálních měnových oblastí (OCA)

**Základní idea této teorie spočívá v tom, že zavedení společné měny sníží náklady v zemích, ve kterých budou výrobní faktory kapitál a práce dokonale mobilní, a tak se budou moci rychle, volně a s nulovými transakčními náklady přesouvat přes hranice.** Z těchto výrobních faktorů je mobilnější určitě kapitál, kdežto faktor práce má nižší mobilitu. I přes postupné odstraňování překážek pohybu pracovních sil v EU, a to i pro nově přistoupivší země střední a východní Evropy, je stále struktura pohybu pracovních sil malá. Určitě za tento fakt mohou historické příčiny, tradice a stereotypy převládající stále v Evropě, ale vinu bych spatřoval i v nedostatečné podpoře mobility pracovních sil v jednotlivých státech. I v ČR by se podle mého názoru měla upravit státní politiku zaměstnanosti tak, aby byla zvýšena pružnost trhu práce a mobilita pracovních sil. Je nutno vytvořit i fungující trh s bydlením a zejména dostupné bydlení v podobě např. startovacích bytů pro mladé rodiny, u kterých se dá předpokládat schopnost zvýšené mobility. Je nutno zdůraznit, že nízká mobilita se netýká všech profesí. Vysoce

specializované a odborné profese typu vyšších manažerů, špičkových IT pracovníků nebo třeba lékařů mají mobilitu zvýšenou. Ale kvůli nízké pracovní mobilitě převládající ve většině států a profesí můžeme konstatovat, že toto první (Mundellovo) kritérium optimální měnové oblasti není dosud zcela plněno, jak v eurozóně, tak v ČR.

Další kritérium pro posouzení OCA vyvinul prof. Kenen. Jádrem tohoto druhého kritéria je v tom, že optimální měnovou oblast tvoří země, jejichž **výroba a vývozy jsou široce diversifikovány**, a mají tedy podobné struktury. Pokud tomu tak v zemích, jež tvoří OCA je, tak v případě asymetrického hospodářského šoku jsou následky z něj minimalizovány a tyto případné šoky nemají tak škodlivé dopady. Naopak země, které jsou úzce specializovány na určitý typ průmyslu, se s takovými šoky vyrovnávají mnohem hůře. Pokud se podíváme na situaci ČR z pohledu tohoto kritéria, tak není zcela jednoznačná. Globální hospodářská krize podle mého názoru dostatečně odhalila nedostatky v diversifikaci české výroby i českých vývozů. Před krizí se toto kritérium považovala v ČR i v eurozóně za víceméně splněné, ale v současné situaci už bych si to tvrdit nedovolil. Pokud se týká struktury českého průmyslu, jasně se projevilo, jak významnou roli v něm hraje automobilový průmysl, který byl krizí postižen velice výrazně, protože se výrazně snížil odbyt. Navíc i další tradiční česká odvětví, např. sklářský, textilní i strojírenský průmysl, zasáhla krize podstatným způsobem. Ekonomická krize doléhající na země západní Evropy a zejména recese německé ekonomiky významně zasáhla i české vývozy, které před krizí do západních zemí tvořily cca 70 % podílu na celkovém exportu ČR. Jak se ukazuje, tak v dnešním globalizovaném světě, ve kterém se jednotlivé dílčí krize národních ekonomik přelévají do dalších zemí, je velmi důležité vhodně rozvrhnout domácí výrobu do více odvětví a vytvořit tak široké spektrum diversifikace. Podobně je tomu i v oblasti exportu, kde obzvláště spatřuji pro ČR velkou šanci najít nové trhy a odbytiště, zejména v dynamicky se rozvíjejících zemích světa, jako jsou Čína, Indie a země jihovýchodní Asie, Brazílie a některé země latinské Ameriky, země Arabského světa a Rusko. ČR by podle mě měla zvýšit aktivitu své tzv. ekonomické diplomacie a za součinnosti českých podnikatelů a politické reprezentace hledat hlavně v těchto zemích nové možnosti pro národní export.

Třetí kritérium teorie OCA formuloval prof. McKinnon a spočívá v podobě nutnosti **otevřenosti ekonomiky**, která má tak být dobrým předpokladem zavedení a fungování společné měny. Toto kritérium vychází z předpokladu, že pokud jsou jednotlivé země široce specializovány a mají diversifikovanou produkci, tak jsou ceny v domácí zemi a

v cizí zemi prakticky stejné. To vše právě za předpokladu otevřenosti ekonomiky. Efekt stejných cen je způsoben v důsledku konkurence na mezinárodním trhu zboží, změna měnového kurzu už za takových podmínek neovlivní ani konkurenceschopnost ani ceny. V tomto případě tedy znamená zavedení společné měny (a opuštění domácí měny) menší ztrátu a vyšší efekt v případě mírného hospodářského šoku. S tímto kritériem by ČR neměla mít žádné výraznější problémy a ČR i eurozóna toto kritérium plní. Česká ekonomika je od samého začátku procesu transformace koncipována jak vysoce otevřená a myslím, že toto kritérium je v ČR určitě splněno.

Uvedená 3 kritéria by se daly označit za hlavní východiska teorie OCA, ale nejsou jediná. Proto uvedu i přehled dalších „vedlejších“ kritérií této teorie.

1. **Flexibilita cen a mezd** – Cenová a mzdová flexibilita tlumí doprovodné jevy případného asymetrického šoku, jako jsou inflace a nezaměstnanost.
2. **Strukturální podobnost tvorby HDP** – V zásadě platí pravidlo, že čím více je podobná struktura tvorby HDP v jednotlivých zemích tvořících měnovou unii, tím je pak menší pravděpodobnost vzniku asymetrického šoku. Dosažení strukturální podobnosti HDP je však dlouhodobým procesem souvisejícím s odstraňováním bariér obchodu a růstem obchodní výměny.
3. **Podobnost měr inflace** – Země vykazující dlouhodobě shodnou a nízkou míru inflace, mají také relativně stabilní úroveň vzájemných obchodních relací. Výsledkem podobné inflace je pak rovnovážný vývoj na běžných účtech platební bilance a snížená potřeba kurzové politiky jako vyrovnávacího mechanismu.
4. **Integrace finančních trhů** – Pokud vezmeme v úvahu předpoklad vysokého stupně integrace finančního trhu, což způsobuje zvýšenou kapitálovou mobilitu, tak i malé změny v úrokových sazbách mohou vyvolat významné toky kapitálu mezi zeměmi měnové unie a vyrovnávat tak případnou vzniklou nestabilitu.
5. **Fiskální integrace** – Toto pomocné kritérium v eurozóně naplněno určitě není. Pro jeho naplnění je totiž třeba pokročilého stupně politické integrace. Obsahem kritéria je fakt, že případný vysoký stupeň fiskální integrace mezi zeměmi zvyšuje schopnost vyrovnat se s následky asymetrických šoků.

V podstatě jde o vytváření fondů na pomoc státům postižených šokem, ze kterých by se pak distribuovaly fiskální transfery, které by umožňovaly se státům s následky šoků lépe vyrovnat.

6. **Politické faktory** – Politická vůle k integraci bývá častokrát považována za hlavní podmínku založení měnové unie. Měnová integrace závisí na politickém kompromisu integrujících se zemí, které by měly mít jednotné společné preference týkající se faktorů, jako jsou ekonomický růst, míra inflace, nezaměstnanost nebo způsob ovlivňování makroekonomických politik. Země tvořící měnovou unii by měly mít jednotné priority a měly by být soudržné. Politici v těchto zemích by se měli snažit posilovat vzájemnou soudržnost a rozšiřovat u obyvatel smysl pro solidaritu na celou měnovou unii.

Pokud výše uvedená kritéria aplikujeme na současnou eurozónu, tak není jednoduché stanovit, zda se eurozóna jeví jako optimální měnová oblast nebo k ní alespoň směřuje. V podstatě záleží na individuálním posouzení každého jednotlivce. **Odpověď na otázku, jestli současná eurozóna splňuje kritéria teorie OCA tedy není jednoznačná.** Je tomu tak proto, že výnosy a náklady vstupu do měnové unie jsou jen obtížně měřitelné a kritéria této teorie plní eurozóna i země aspirující na vstup do ní (včetně ČR) v různé míře.

Podle mého názoru lze ke zvýšení plnění kritérií dle teorie OCA **doporučit postupné prohlubování ekonomické i politické integrace EU a EMU.** Základem všeho by mohlo být odstraňování důležitých rozdílů mezi národními ekonomikami členských států. Větší integrace by byla i bariérou proti vzniku asymetrických šoků. Členské země by se měly snažit překonávat rozdíly ve faktorech, jako jsou trhy práce a politiky zaměstnanosti, dále pokračovat v harmonizaci právních systémů a pokusit se o větší stupeň sladění daňových soustav. Velice důležité je překonávat rozdíly ve fiskálních politikách států, které se velmi liší na výdajových i příjmových stránkách rozpočtů. Dokud tedy nebudou jednotlivé národní politiky a systémy více koordinovány, je pravděpodobnost vzniku asymetrického šoku v eurozóně poměrně vysoká.

Na druhé straně můžeme pozorovat i fakt, že *„desetiletá úspěšná existence a fungování eura u řady evropských zemí současně napomáhá k vyššímu stupni plnění kritérií optimální měnové oblasti“*. Zatím se z dosavadních zkušeností jeví jako pravděpodobné, že existence

eurozóny může pomáhat k vyššímu plnění kritérií teorie OCA. Myslím, že by bylo pozitivním faktem, kdyby budoucnost platnost této hypotézy potvrdila. [2, 7, 16, 25]

### 1.3.2 Proces reálné ekonomické konvergence ČR k eurozóně

V předešlé části práce jsem se zabýval především vymezením nominální konvergence ČR k eurozóně. Ta je chápána hlavně z pohledu plnění maastrichtských kritérií, jejichž splnění je pro přijetí do EMU povinné. Na teorii optimálních měnových oblastí ovšem navazuje proces plnění kritérií tzv. reálné konvergence, jejichž plnění není sice pro vstupující státy povinné, ale je velice žádoucí. Sladěnost (podobnost) hospodářského vývoje, kterou by měl vykazovat každý nový člen měnové unie, je totiž dosahována jak kritérii nominálními, tak reálnými. Zavedení společné měny znamená ztrátu samostatné měnové a kurzové politiky, proto je určitý symetrický hospodářský vývoj velmi důležitý. Pokud by totiž měla většina zemí asymetrický charakter tohoto vývoje, tak by tyto země byly vystaveny také zvýšené hrozbě asymetrických šoků a jejich velmi rozdílných dopadů na jednotlivé země EMU.

#### **Reálná konvergence je vyjadřována zejména 3 hlavními faktory:**

- sbližováním ekonomické úrovně (ukazatel HDP na jednoho obyvatele)
- sbližováním cenových hladin
- sladěností hospodářských cyklů

**Platí, že čím vyšší úroveň reálné konvergence, tím vyšší podobnost dlouhodobého rovnovážného vývoje.** Pokud se podaří dosáhnout vysokého stupně konvergence před vstupem do ERM II a následným přijetím eura, tak můžeme očekávat nárůst relativní cenové úrovně, což by snížilo budoucí tlaky na růst cenové hladiny a posilování reálného kurzu.

#### **Sbližování ekonomické úrovně a cenové hladiny**

Lze konstatovat, že proces „dohánění“ ekonomické i cenové hladiny eurozóny se v posledních letech z pohledu ČR urychlil. V roce 2008 dosáhla ČR v HDP na hlavu téměř 75 % průměru eurozóny, což představuje mírně vyšší životní úroveň než v nejméně vyspělých zemích eurozóny, konkrétně např. v Portugalsku a brzy pravděpodobně i v Řecku. Slovensko, které už do eurozóny vstoupilo v roce 2009, vykazuje nižší ekonomickou úroveň než ČR. V podobné situaci, jako je ČR v současnosti, byli při zavádění eura Slovinci, kteří ovšem eurem platí už do roku 2007 a jejich současná

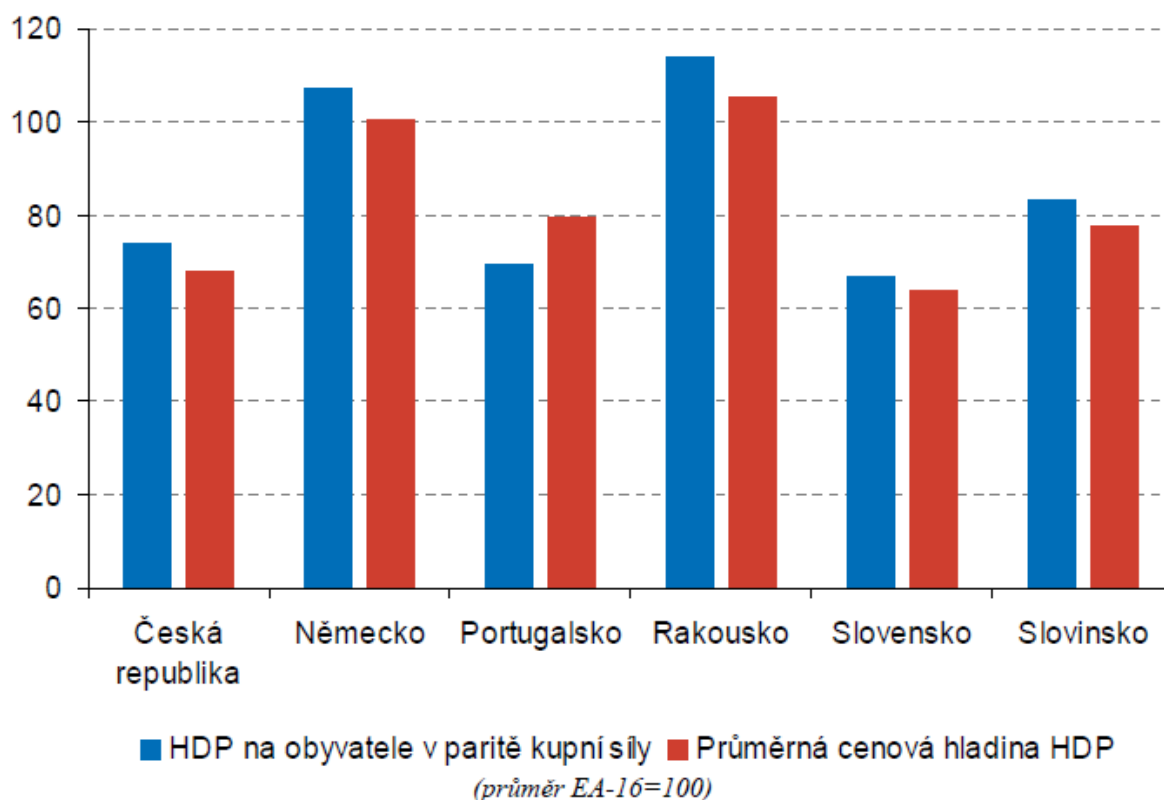
ekonomická úroveň je o několik procent vyšší než úroveň ČR. Úroveň vyspělých a zakládajících členů eurozóny, jako je např. Rakousko či Německo, pak dosahuje přes 100 % celkového průměru v měnové unii.

**Níže ekonomická úroveň bývá obvykle provázena i nižší úrovní cenové hladiny.** Rozdíly v ekonomické úrovni zemí procházejících transformačním procesem vzhledem k průměru EU je možné snížit jen trvale vyšší ekonomickou výkonností těchto zemí vůči hodnotám, jaké představují průměr EU. Ovšem rozdíly v cenové hladině vůči průměru EU se mohou snížit dvěma možnými způsoby, a to buď tzv. **kurzovými, nebo inflačními kanály**. Kurzový kanál představuje nominální zhodnocení koruny vůči euru a inflační dohánění cenovou hladinu pomocí vyšší inflace v transformující se ekonomice. Cenové hladiny se samozřejmě mohou dohánět i zkombinováním obou možných způsobů (kanálů), což představuje reálné zhodnocování kurzu koruny. Jedním z hlavních problémů měnové politiky ČNB také je určení optimálního načasování vstupu ČR do EMU, tak, aby byla zachována domácí měnová stabilita.

Do roku 1998 probíhal v ČR proces sblížení cenové hladiny především prostřednictvím inflačního kanálu. Tehdejší vysoká míra inflace byla způsobena ekonomickou recesí, kterou ČR v letech 1997 a 1998 zažívala. Tehdejší inflační diferenciál se mezi ČR a EU pohyboval v rozmezí 7 – 9 %, zatímco nominální kurz koruny k v té době ještě německé marce byl stabilní. Zlomovým okamžikem se pak stal rok 1999, kdy inflace meziročně klesla o 8,5 % na hodnotu 2,1 %, a inflační diferenciál se snížil jen na 0,9 %. Od roku 1999 má ČR nízkou míru inflace (s výjimkou roku 2008) a inflační diferenciál k EMU se postupně snižuje. Současně se snižováním inflace začal prudký růst kurzu koruny k euru. **Konvergenční proces přibližování cenové hladiny ČR tak v letech 2000–2010 probíhal hlavně pomocí kurzového kanálu.** Dotahování cenové hladiny díky posilování nominálního kurzu představuje výhodu pro obyvatelstvo, jelikož zůstává zachována domácí kupní síla a nezhodnocují se tak úspory obyvatel (na rozdíl od působení inflace). Rychlá apreciacie kurzu je však nevýhodou pro domácí výrobce, kteří většinu své produkce směřují k exportu. Zhoršuje se tak cenová konkurenceschopnost českých exportérů. Proto není divu, že jejich trvalým cílem je snaha o co nejrychlejší zavedení eura, které by tuto jejich nevýhodu eliminovalo.

Cenová hladina ČR během roku 2008 v důsledku rychlého posílení měnového kurzu výrazně vzrostla, přesto se nacházela nadále níže, než by odpovídalo pozorované výkonnosti ekonomiky. Při dosažených 68 % průměrné cenové hladiny eurozóny se však

odchylka oproti minulosti relativně snížila. V roce 2009 lze ale v důsledku oproti předchozímu roku slabšího kurzu naopak očekávat (pravděpodobně pouze přechodné) opětovné zvýšení odstupeu cenové hladiny oproti eurozóně. Reálný kurz české koruny (na bázi HICP) posiloval mezi lety 1998 a 2008 průměrným tempem 4,2 % ročně, což bylo výrazně vyšší tempo než ve srovnávaných stávajících zemích eurozóny s výjimkou Slovenska. V souvislosti s reálnou konvergencí lze do budoucna očekávat pokračování rovnovážného trendu reálného posilování koruny vůči euru, a to zhruba tempem 1,3–3,5 % za rok.



Obrázek 2: Graf reálné ekonomické konvergence vybraných států k eurozóně v roce 2008 [30]

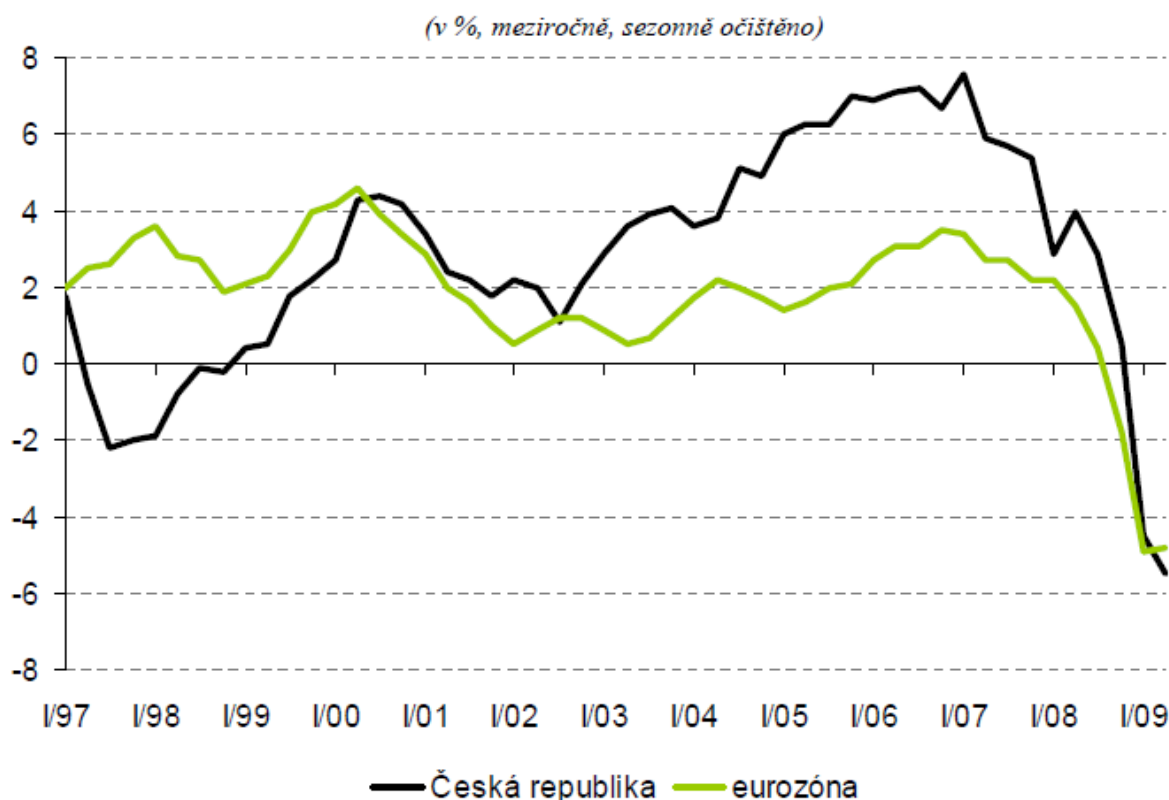
### Vyhodnocení sladění hospodářských cyklů

Analýza ČNB ukazuje „sblížení vývoje celkové ekonomické aktivity v průběhu hospodářského cyklu v ČR a eurozóně“, a to hlavně sladění průmyslové a vývozní aktivity.

Velmi těžká je odpověď na otázku, jestli má vytvoření měnové unie a pobyt v ní vliv na vyšší synchronizaci hospodářských cyklů. Proces evropské integrace naznačuje tendenci směřující k prohloubení synchronizace cyklů, neboť i cykly zemí kandidujících na vstup do



eurozóny, se v posledních letech staly více synchronními s měnovou unií. Krátká doba trvání EMU mě však neopravňuje k vytvoření obecného závěru. Navíc je varující i zkušenost měnové unie mezi Belgií a Lucemburskem z roku 1921, která v dlouhodobém časovém horizontu nevedla k synchronnějším cyklům těchto zemí. **Vliv členství v eurozóně na vyšší sladěnost hospodářských cyklů členských států tedy zatím nelze jasně určit.**



Obrázek 3: Graf růstu HDP v České republice a eurozóně [30]

Z grafu 3 můžeme pozorovat zvýšení sladěnosti hospodářského cyklu ČR a eurozóny v posledních letech. Zhruba od roku 2000 zaznamenávala ČR růst HDP vyšší než eurozóna, v letech 2005–2007 byl růst ČR dynamicky vyšší cca o 3–4 %. Po příchodu globální krize kopíroval pokles růstu ČR propad eurozóny. Je však třeba dodat, že poslední vývoj ukazatelů sladěnosti je nutné brát s jistou dávkou opatrnosti. Tyto indikátory byly totiž hluboce ovlivněny ekonomickým útlumem. Pozorované zvýšení sladěnosti hospodářských cyklů tak nemusí být zcela přesné.

V rámci reálné konvergence je nutné se zabývat i možnostmi **eliminace možných asymetrických šoků**. Když se ČR stane členem eurozóny, čímž ztratí možnost provádět samostatnou měnovou a kurzovou politiku, bude ovlivňování asymetrických šoků záviset

zejména na dvou faktorech, a sice **možnostech fiskální politiky a pružnosti trhů práce**. Např. pokud by už ČR byla členem eurozóny a probíhala zároveň ekonomická recese (tak jako v nedávné době probíhala a její dopady pocítujeme dosud) a měnová politika ECB by neměla expanzivní charakter, tak by se výdaje měly podpořit expanzivní fiskální politikou a odvětvová mobilita práce by měla působit na snižování nezaměstnanosti. Aby však ČR po vstupu do eurozóny vůbec měla tyto možnosti ovlivnění asymetrických šoků, je nezbytně nutné snížení každoročních deficitů veřejných rozpočtů a provádění opatření vedoucích ke zvýšení pružnosti trhu práce a mobility pracovních sil.

Jedním z konkrétních asymetrických faktorů, který může ovlivnit českou ekonomiku, by mohlo být **zvýšené čerpání finančních prostředků ze strukturálních fondů EU**. Tyto zdroje by mohly být výrazným ekonomickým stimulem, který by významně podpořil investiční aktivitu. V ČR ovšem čerpání prostředků z fondů EU bylo dosud velmi pomalé a nedostatečné a podle mého názoru se zatím ČR zbytečně připravuje o využití významné podpory, která by mohla zmírňovat dopady hospodářské krize. Minulá česká vláda (vláda Mirka Topolánka) se využívání fondů bohužel příliš nevěnovala a z přidělených zdrojů skoro žádné nevyčerpala. Obzvláště v krizové době se podle mě jedná o zásadní chybu hospodářské politiky. Při čerpání přidělených zdrojů nemusela být recese české ekonomiky natolik hluboká a české firmy mohly dostávat zakázky, díky nimž se nemusela tolik zvyšovat nezaměstnanost. Situace se zlepšila až s nástupem současné vlády Jana Fischera a v roce 2009 se čerpání prostředků přece jen zrychlilo. Nicméně nemohu než důrazně doporučit, aby nová vláda vzniklá z letošních voleb, pokračovala v urychlování čerpání prostředků a zajistila tak české ekonomice tolik důležité finanční injekce. Domnívám se, že alokované zdroje ve výši 787,5 mld. Kč z fondů EU na období 2007–2013 jsou pro ČR jedinečnou příležitostí, jak nejen zmírnit důsledky krize, ale také se přiblížit ekonomické úrovni zemí eurozóny a jejich vyspělosti. Ovšem k 6. 4. 2010 bylo příjemcům proplaceno jen 116 mld. Kč a s takovou rychlostí čerpání výhod z fondů EU opravdu nevyužijeme.

Reálnou konvergenci podporuje i **vysoká otevřenost české ekonomiky projevující se ve vysoké obchodní a vlastnické provázanosti ČR a eurozóny**. Tento fakt podporuje přínosy z odstranění výkyvů vzájemného měnového kurzu. Tato provázanost byla vysoká už od počátků transformace české ekonomiky a po vstupu Slovenska do eurozóny putuje do této oblasti přes 70 % českého exportu. Ve srovnání s jinými členy EU je tato hodnota spíše vyšší. Vlastnická provázanost ČR a eurozóny na straně přílivu přímých investice je

také relativně vysoká a v čase dále roste. Silné propojení české ekonomiky s EMU by mělo zvyšovat hospodářskou sladěnost obou oblastí a urychlovat tak proces reálné konvergence.

**Za neoficiálně stanovenou hodnotu splnění kritéria reálné konvergence lze označit přiblížení se kandidátské země na 80 % ekonomické úrovně eurozóny.** ČR se k této hranici výrazně blíží. Rozhodnutí o vstupu do eurozóny však z pohledu reálné konvergence není jednoznačné a v podstatě závisí na konkrétním posouzení té které země. Z teoretických východisek plyne, že země by ke vstupu do EMU měla zvolit takový okamžik, který bude co nejvíce eliminovat možné riziko narušení vlastní makroekonomické stability. Ekonomika země aspirující na vstup by měla být schopna unést ztrátu nezávislé monetární politiky a měnového kurzu. Účelem reálných konvergenčních kritérií tedy není exaktní stanovení okamžiku vstupu do EMU, ale spíše vyhodnocení vývoje důležitých ukazatelů sladěnosti v čase a ve srovnání s jinými členskými nebo kandidátskými zeměmi. Osobně se domnívám, že reálná konvergence české ekonomiky je dostatečná a nevidím ji jako zásadní překážku vstupu do eurozóny.

[2, 7, 11, 16, 19, 27, 30]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 2 ANALÝZA VYBRANÝCH PARAMETRŮ OVLIVŇUJÍCÍCH PŘIJETÍ EURA V ČR

V analytické části práce se zaměřím na růst veřejného dluhu v ČR a rozeberu působení hospodářské krize na zavedení eura v ČR. Dále se budu věnovat dopadu Balassa-Samuelsonova efektu na inflaci a rizikům pro kurz české měny vyplývajícím z pobytu v mechanismu ERM II. Poté uvedu očekávaný harmonogram přijetí eura v ČR a klasifikaci přínosů a nákladů vyplývajících z jeho zavedení. V poslední části pak shrnu doporučení, která by ČR podle mého názoru měla provést před vstupem do eurozóny.

### 2.1 Problematika vysokých deficitů státního rozpočtu a rostoucího veřejného dluhu

ČR má dlouhodobě největší problémy s plněním kritéria veřejných deficitů, díky kterým se pravidelně kumuluje i hrubý veřejný dluh. Stejně tak se i stále poukazuje na problematickou stránku českých veřejných financí, a sice strukturální charakter deficitu státního rozpočtu (SR). Proto na úvod vymezím možné způsoby krytí deficitního státního rozpočtu.

**Cyklický deficit** SR je vyrovnáván přebytky příjmů nad výdaji z let, kdy ekonomika zaznamenává růst. V době poklesu pak vzniklé přebytky pomáhají vyrovnat vzniklé deficity a udržují rozpočet relativně vyrovnaný. Naproti tomu **strukturální deficit** není vyvážený žádnými rozpočtovými přebytky z minulých let. Jeho důsledky bývají růst úrokových sazeb, pokles soukromých investičních výdajů a dlouhodobé oslabení růstu reálného produktu a zaměstnanosti. Takový **deficit může být následně kryt vydáváním dluhopisů nebo tzv. monetarizací strukturálního deficitu**. Pokud následně úroková míra veřejného dluhu přesáhne míru růstu HDP, dochází k tzv. **dluhové pasti**. Jejím následkem pak začíná poměr mezi veřejným dluhem a HDP nekontrolovatelně růst. Jak můžeme této situaci čelit? V zásadě jednoduše, vzrůstající dynamiku dluhu můžeme zastavit buď omezením výdajů nebo zvýšením příjmů SR nebo jejich kombinací. Druhou možností jak zastavit růst dluhu je vydání nových peněz do oběhu (monetarizace). Tento nástroj však vede k vysoké inflaci a nelze ho doporučovat.

[10, 28]

### 2.1.1 Vývoj situace veřejných financí v minulých letech

Předchozí trend zlepšování hospodaření vládních institucí bohužel rokem 2007 skončil. Vládní saldo roku 2008 dosáhlo 2,7 % HDP a bylo tak o 2 % meziročně horší. Zhoršení v roce 2008 bylo dáno hlavně začínající hospodářskou krizí, ale také dopady daňové reformy bývalé vlády na příjmovou stranu rozpočtu. Snížení příjmů SR způsobilo především zrušení progresivního zdanění daně z příjmů fyzických osob (DPFO) a zavedení tzv. rovné daně, nevhodně nastavené (příliš nízké) stropy na odvody sociálního pojištění a snížení sazby daně z příjmů právnických osob (DPPO). Na výdajové straně došlo ke snížení tempa růstu sociálních transferů a k akceleraci růstu vládních investic. V tomto roce se ještě do výdajové strany významněji nepromítla hospodářská krize.

V roce 2009 dochází s výjimkou spotřebních daní k poklesu výnosu všech významných daní a sociálních příspěvků. Mimo dominantní vliv ekonomické krize se na tomto vývoji podílí i přijatá stimulační opatření a opatření reformy z roku 2007. Na příjmové straně došlo k nárůstu investičních dotací na projekty podporované EU. To se odrazilo i na výdajové straně díky českému spolufinancování těchto projektů. Saldo je pozitivně ovlivněno neutracením příjmů z prodeje jednotek přiděleného množství CO<sub>2</sub>, a to ve výši cca 0,3 % HDP. Výdaje si však zachovaly vysoké tempo růstu. Významnými faktory jejich vysoké růstové dynamiky byly zvýšené naturální sociální dávky, přijaté krizové stimulační opatření v podobě zvýšení platů ve státní sféře a placené úroky.

Celkově dosahují přijatá anti-krizová opatření výše cca 2 % HDP. Soustředila se především na snižování daňové zátěže podnikatelů a fyzických osob. Na straně výdajů, v menší míře, směřovala k podpoře investic do infrastruktury a výzkumu, krizí těžce zasaženého exportu a koupěschopné poptávky díky jednorázového navýšení platů státních zaměstnanců.

Deficit vládního sektoru (vládní saldo) v roce 2009 dosáhl podle předběžného odhadu statistického úřadu výše 5,9 % HDP. Je to o 3,2 % horší výsledek oproti roku 2008. Na druhé straně se ale jedná o 0,7 % lepší výsledek, než jaký byl dlouhodobě očekáván. Příčinou lepšího výsledku byly vyšší než očekávané daňové příjmy. Na výsledku se kromě silných krizových dopadů podílela i proticyklická povaha českých fiskálních pravidel, která také v době poklesu deficit zvyšují. Nezanedbatelný vliv měl i vládní stimulační balíček na podporu ekonomiky.

[6, 13, 18, 20, 30]

### 2.1.2 Fiskální výhled pro příští období

Za klíčovou věc pro udržení českých veřejných financí považuji **dodržení a splnění Konvergenčního programu (KP)** zpracovaného vládou Jana Fischera z ledna 2010. Hlavní cíl z něj vyplývající je zřejmý – snížit schodek do roku 2013 pod hodnotu 3 % HDP a začít tak plnit konvergenční kritérium veřejných deficitů. Doporučení plynoucí z KP se kryje s doporučením Rady při zahájení Procedury při nadměrném schodku s ČR. Zhoršující se fiskální situace ČR vedla vládu k přeorientování stimulační anti-krizové politiky směrem ke konsolidačním krokům, které již jsou zahrnuty v rozpočtu na rok 2010.

SR na rok 2010 vychází ze schváleného výdajového rámce, který by měl zajistit dosažení salda sektoru vládních institucí okolo -5,3 % HDP. V tomto roce by tak mělo dojít k min. úspoře o 0,6 % HDP oproti roku 2009. Na saldo působí úsporný balíček opatření schválený v říjnu 2009. Nejdůležitějšími opatřeními jsou zvýšení DPH, spotřebních daní a daně z nemovitostí. Dále pak zrušení některých již přijatých protikrizových opatření, jako např. vyšší dávky v nezaměstnanosti, vyšší přídavky na dítě, dále přechodné snížení sociálních dávek a platů ve státním sektoru a zmrazení důchodů. Balíček by měl snížit strukturální saldo o cca 2 % HDP. Problémem konsolidačního balíčku je to, že většina úsporných opatření směřuje na příjmovou stranu veřejných rozpočtů, jen menší část povede ke snížení výdajů, které jsou navíc navrženy pouze na rok 2010. Tato nevyváženost může být rizikem do budoucna, neboť příjmy bývají volatilnější než výdaje.

V letech 2011-2012 podle mě nezbyvá, než nadále důsledně pokračovat ve fiskální konsolidaci alespoň tempem dle doporučení EDP, tedy snižováním deficitu o cca 1 % HDP ročně. Na rozdíl od roku 2010 by se větší pozornost měla soustředit na výdajovou stranu veřejných rozpočtů. Objemově největším opatřením je snižování výdajů jednotlivých kapitol SR, dále pak snižování mandatorních výdajů. Na příjmové straně se uvažuje s trvalým zvýšením stropů u sociálního zabezpečení ve výši šestinásobků průměrné mzdy, zachováním nemocenského pojištění v současné podobě a zavedení 31 % sazby u DPFO z příjmů převyšujících stropy sociálního pojištění. **Konsolidační cíl dle EDP ve výši průměrného fiskálního úsilí 1 % HDP ročně** by měl být splněn, pokud budou dodrženy následující předpoklady:

- získání dodatečných daňových příjmů z titulu vládou navržených změn v daňové oblasti pro rok 2011, a dále ve výši cca 12 mld. Kč.

- dodržení záměru snižovat udržitelně běžné a mandatorní výdaje kumulativně o cca 40 mld. Kč.

V souhrnu by opatření měla zajistit snížení deficitu sektoru vlády na 4,8 % HDP v roce 2011, resp. 4,2 % HDP v roce 2012. Je však potřeba zdůraznit, že o dalších konkrétních krocích a konsolidační strategii pro další období bude rozhodovat až příští vláda vzešlá z letošních květnových voleb. Fischerova vláda se však snažila nastartovat restriktivní fiskální politiku a připravit tak nové vládě příhodné podmínky pro pokračování v procesu ozdravování veřejných financí. Ať už vzejde z voleb jakákoli vláda, velmi bych doporučoval dodržení plánovaných rozpočtových sald v těchto letech. Při příznivé hospodářské situaci by se mohlo ve snižování sald pokračovat i rychlejším tempem.

[6, 13, 18]

Tabulka 5: Plán fiskální konsolidace [13]

		2008	2009	2010	2011	2012
			Predikce	Výhled	Výhled	Výhled
Autonomní výhled	(mld. Kč)	-77,4	-239,6	-195,8	-215,7	-222,6
	(% HDP)	-2,1	-6,6	-5,3	-5,6	-5,5
Kumulativní konsolidace	(p.b. HDP)				0,8	1,3
	(mld. Kč)				30,2	53,8
Cíl pro vládní sektor	(mld. Kč)				-185,5	-168,8
	(% HDP)				-4,8	-4,2
Strukturální saldo	(% HDP)		-5,5	-3,6	-3,2	-2,6
Fiskální úsilí	(p.b. HDP)			1,9	0,4	0,6

### 2.1.3 Snižování strukturálního salda a hrubého veřejného dluhu

Tabulka 6: Strukturální saldo [13]

v % HDP	kód ESA	Rok 2008	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2011	Rok 2012
			(1)	(2)	(2)	(2)
1. Růst HDP ve stálých cenách (%)		2,5	-4,0	1,3	2,6	3,8
2. Saldo vládního sektoru	EDP B.9	-2,1	-6,6	-5,3	-4,8	-4,2
3. Úroky	EDP D.41	1,1	1,1	1,7	2,0	2,1
4. Jednorázová a jiná přechodná opatření		-0,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,3
5. Růst potenciálního HDP (%)		3,6	3,1	2,5	2,5	3,0
<i>Příspěvky:</i>						
- souhrnná produktivita výrobních faktorů		2,2	1,8	1,6	1,8	2,2
- práce		0,4	0,5	0,3	0,1	0,1
- kapitál		1,0	0,8	0,6	0,6	0,7
6. Produkční mezera		2,5	-4,6	-5,6	-5,5	-4,8
7. Cyklická složka rozpočtu		0,7	-1,2	-1,6	-1,6	-1,3
8. Cyklicky očištěné saldo (2 – 7)		-2,8	-5,3	-3,7	-3,3	-2,9
9. Cyklicky očištěné primární saldo (8 + 3)		-1,7	-4,2	-1,9	-1,2	-0,8
10. Strukturální saldo (8 – 4)		-2,7	-5,5	-3,6	-3,2	-2,6



*Poznámka: (a) Údaje v řádcích 5 – 10 vycházejí z aktuálních odhadů MF ČR, (1) Odhad, (2) Výhled*

Podle dostupných údajů se česká ekonomika na přelomu let 2008/2009 nacházela ve fázi recese. V roce 2009 došlo k poklesu HDP hluboko pod jeho potenciální úroveň, a tím i k překlopení kladné produkční mezery do záporných hodnot. Vzhledem k pomalému ekonomickému oživení ze čekat i v roce 2010 prohloubení záporné produkční mezery, která by se měla v dalších letech postupně mírně zlepšovat. V důsledku nepříznivých makroekonomických podmínek a přijetí stimulačních opatření dochází ke zvýšení podílu nominálního deficitu na HDP v roce 2009. Strukturální saldo dosáhne v roce 2009 hodnoty -5,5 % HDP, v letech 2010–2012 by se mělo v důsledku přijatých a navržených konsolidačních opatření postupně zlepšovat k -2,6 % HDP.

Scénář vývoje veřejných financí indikuje, že dluh vládních institucí v celém horizontu výhledu poroste z 30 % HDP v roce 2008 až na 42,0 % HDP v roce 2012. V letošním roce 2010 pak bude činit 37,5 %, což bude znamenat meziroční nárůst o cca 2 %. Obdobný růst dluhu by měl pokračovat i v letech 2011 a 2012. Vládní dluh ale roste pomaleji, než by odpovídalo souhrnné kumulaci schodků. Ty jsou totiž od roku 2009 částečně financovány i z akumulovaných finančních aktiv. [6, 13]

## 2.2 Výhled konce ekonomické krize

Na začátku je vhodné zhodnotit některé vlivy, které ekonomická krize přinesla:

- působí jako asymetrický šok (v tomto případě se zvyšuje potřeba samostatné kurzové a měnové politiky státu).
- zvyšuje rizika z případného zapojení české koruny do ERM II.
- může mít negativní důsledky na sladěnost naší ekonomiky s eurozónou (divergentní tendence), pokud by vedla k uvolnění fiskální disciplíny.

Je třeba jasně zdůraznit, a to navzdory všem euroskeptikům, že krizi nezavinilo euro a jejím centrem nebyla eurozóna. Naopak ji způsobil dolar a původcem krize jsou USA. Euru se zpočátku velké problémy vyhnuly. Přesto se u nás už od počátku krize vedou velké diskuse, zda je v tuto chvíli výhodnější, že ČR dosud euro nepřijala a ponechala si korunu. Podle mě se však zapomíná na to, že nejdůležitější ze všeho by mělo být kvalitní a zodpovědné provádění hospodářské politiky (fiskální i měnové). V krizové době

představovalo euro (až do propuknutí „řeckých problémů“) jistý ostrůvek stability. Naopak výhodou ponechání koruny je pro ČR nadále možnost provádět vlastní kurzovou a měnovou politiku. To je v případě naší malé otevřené ekonomiky velmi důležité, vhodným oslabením české měny můžeme totiž podpořit náš vývoz. Na druhé straně ovšem exportérům vznikají velké náklady z titulu turbulencí měnového kurzu, které by přijetím eura zmizely. V dané chvíli se zdá, že kvůli krizi eurozóny způsobené fiskálními problémy Řecka převážily výhody z dosavadního nepřijetí společné měny. Problémy evropských států zaviněné krizí však nebyly způsobeny eurem, ale spíše dnešním globálně propojeným světem, ve kterém se hospodářské problémy i oživení přenášejí z jedné země do druhé. Krize totiž významně zasáhla jak členy eurozóny, tak země stojící zatím mimo ni. Za špatnou situaci v eurozóně může kromě krize i dlouhodobě rozvolněná fiskální disciplína některých členů eurozóny, která se stimulačními krizovými balíčky ještě zhoršila a do budoucna může znamenat další velký problém. Zřejmě bude třeba zpřísnit fiskální pravidla pro stávající členy eurozóny. [7]

### 2.2.1 Vyhodnocení současné ekonomické situace

V posledním období se situace vyvíjí tak, že můžu usoudit, že se **světová ekonomika pomalu uzdravuje z dopadů krize**. Už od jara 2009 dochází k postupnému zlepšování na akciových trzích a oživuje i průmyslová výroba i export. Pro rok 2010 se v eurozóně už počítá s růstem HDP ve výši 1,1 %, v roce 2011 pak cca 2 %, což je výrazné zlepšení oproti hlubokému propadu 4,1 % z roku 2009. V dalších letech lze pak očekávat výraznější oživení. Pro ČR je naprosto klíčové **oživení ekonomiky Německa**, našeho nejvýznamnějšího obchodního partnera. Krize totiž ukázala, že česká ekonomika díky velké provázanosti do velké míry napodobuje cyklus ekonomiky německé. To mimo jiné znamená, že ať se euro bude vyvíjet jakýmkoli směrem, vždy to silně pocítí i naše koruna. Z toho vidíme, že **ČR je na euru velmi závislá**, zřejmě více než si běžně uvědomujeme. Lze tedy konstatovat, že globální finanční a ekonomická krize pomalu ustává.

Výhled vývoje české ekonomiky ukazuje rovněž pozitivní vývoj a zdá se, že ekonomika dosáhla v roce 2009 svého dna, ze kterého se už odrazila. Po tom, co se ve 4. čtvrtletí 2008 a 1. čtvrtletí 2009 propadla česká ekonomika do recese, tak zaznamenala mezičtvrtletní růsty HDP za 2. čtvrtletí 2009 (+0,2 %), a za 3. čtvrtletí (+0,8 %). Lze tedy konstatovat, že **česká ekonomika vystoupila od 3. čtvrtletí 2009 z recese a zaznamenává mírné oživení**. To je však zatím velice křehké a nelze ho proto přeceňovat. Celkový HDP loni

poklesl o rekordních 4,2 %. Nejsilnějším faktorem poklesu byla změna zásob podniků. Její odhadovaný podíl na celkovém poklesu činil -2,5 %. Roční průměr inflace dosáhl v roce 2009 hodnoty 1,0 % a po výkyvu z předešlého roku se tak potvrdil nízkoinflační trend naší ekonomiky. Inflační očekávání tak lze vnímat jako stabilní, upevňuje je nový inflační cíl ČNB. Míra nezaměstnanosti vyskočila o 2,3 % na 6,7 %. Vnější ekonomická nerovnováha (podíl salda běžného účtu na HDP) dosáhla -1 %. Deficitní výsledek souvisí s vysokou minulou investiční aktivitou, která ovšem nenacházela oporu v dostatečných domácích úsporách. Směnný kurz CZK/EUR dosáhl průměrné hodnoty 26,4 a po letech posilování tak deprecioval o hodnotu 1,5. Apresiasi kurzu v minulých letech však byla nadhodnocená, teď již kurz lépe odpovídá trendovým hodnotám. Depreciace též pomohla ekonomice v podobě lepší cenové konkurenceschopnosti českého exportu. [18]

### 2.2.2 Predikce vývoje české ekonomiky

Aktuální predikce a výhledy na další období ukazují pro rok 2010 předpoklad mírného růstu HDP o 1,5 %. Jeho struktura bude ovlivněna oživením ekonomik našich hlavních obchodních partnerů, proto by **ekonomický růst měl být tažen hlavně zahraničním obchodem**. V roce 2011 by se mohl růst ekonomiky dle MF zrychlit na 2,4 % (ČNB je konzervativnější, počítá s růstem 1,8 %). Míra inflace se v roce 2010 odhaduje okolo 1,5 %, pro další rok se čeká urychlení růstu na 2,3 %. Nezaměstnanost by měla v letošním roce dosáhnout svého vrcholu, a sice 7,9 %. Dále se očekává mírný pokles, ale vysoká přetrvávající hladina nezaměstnanosti svědčí o velkém problému pro naši ekonomiku, na který bude nutné se do dalších let zaměřit. Poměr deficitu běžného účtu (BÚ) platební bilance k HDP by měl zůstat příznivý, dokonce se v roce 2010 očekává přebytek BÚ ve výši 0,4 %, což by se stalo poprvé od roku 1993. Kurz CZK/EUR by měl letos apreciovat na hodnotu 25,5. I nadále by pak měl navazovat na svůj předchozí rostoucí trend a v roce 2012 by měl dosáhnout úrovně 23,8 CZK/EUR.

**Končící krizi lze sledovat i na základě dalších parametrů.** V březnu 2010 vzrostla průmyslová výroba o 10,2 %, vzchopil se i automobilový průmysl díky vyšší německé poptávce. Domácí export by se rovněž mohl svěřit na „vlně oživení“ a zrychlit díky zahraničním zakázkám svůj růst. Vše ale mohou opětovně zbrzdit řecké finanční problémy, které mohou přejít i do jiných zemí eurozóny, takže vývoj exportu je zatím velmi nejistý. Po 17 měsících poklesu dokonce začaly růst maloobchodní tržby, v březnu mezimočně o téměř 4 %. V souvislosti s poklesem nezaměstnanosti roste i koupěschopnost domácí

poptávky, což by se mohlo pozitivně odrazit v letošním vývoji HDP. Pozitivní vývoj však neukazuje propad českého stavebnictví (v březnu o 18,3 %) a přetrvávající problémy s financováním českých firem (špatná situace jejich cash-flow).

Odeznívající krize však neznamena, že by vše bylo už v pořádku. V dnešním světě plném neočekávaných a nebezpečných turbulencí je potřeba, aby se česká hospodářská politika chovala v budoucnu velmi odpovědně ke svým veřejným financím a v době růstu ekonomiky si připravila určitý „fiskální polštář“ pro případ další případné hospodářské krize. Rovněž budoucí vláda ČR by měla s doznívajícími dopady krize nadále bojovat a zavádět do praxe další prorůstová opatření. Vývoj krize samozřejmě velice významně ovlivní, zda bude ČR schopna splnit kritérium deficitu veřejných rozpočtů a konsolidovat české veřejné finance. Vyšší hospodářské oživení a silnější tempo růstu HDP by pozitivně ovlivnilo příjmovou stránku SR a ulehčilo tak splnění konvergenčního kritéria v dalších letech.

[3, 4, 9, 18]

### 2.3 Balassa-Samuelsonův efekt a vliv eura na inflaci v ČR

Balassa-Samuelsonův efekt (B-S efekt) je moderním konceptem vysvětlujícím sblížení cenových hladin mezi vyspělými a konvergující ekonomikami. V podstatě odpovídá na otázku, proč je v reálně konvergujících ekonomikách vyšší inflace než v těch vyspělejších. Tento efekt působí i na českou inflaci, proto je užitečné znát jeho dopady.

#### 2.3.1 Dopady B-S efektu na českou inflaci

B-S efekt souvisí se zvyšováním podílu kapitálu ve výrobě a zaváděním kvalitních technologií do ní. **Rozlišuje ekonomické statky na obchodovatelné a neobchodovatelné** (např. zdravotní péče, sociální služby, vzdělání, apod.). Velká část neobchodovatelných statků je poskytována státem nebo jsou jejich ceny regulované. Pokud pak roste v konvergenčním procesu produktivita v obchodovatelném sektoru ekonomiky rychleji než v zahraničí, nedokáže růst produktivity v sektoru neobchodovatelném většinou držet stejné tempo. Nicméně mzdy v neobchodovatelném sektoru mají naopak tendenci růst téměř stejně rychle jako v sektoru obchodovatelném. V neobchodovatelném sektoru tak vznikne mezera mezi růstem produktivity a mezd, která bývá zdrojem vyšší inflace konvergujících zemí. Proto vykazují dohánějící země obvykle určitý kladný inflační diferenciál vůči vyspělým zemím. V dohánějících zemích tak ekonomická úroveň, úroveň produktivity i cenová hladina společně konvergují k úrovni vyspělejších zemí. Je potvrzeno, že B-S efekt

mezi zeměmi eurozóny v minulosti fungoval a ECB počítá s tím, že bude fungovat i nadále.

**B-S efekt má vliv i na měnový kurz.** Při fixním kurzu se totiž plně přelívá do růstu cen, naopak při flexibilním se dělí mezi nominální zhodnocení měny a růst inflace. V ČR se tedy v současnosti dopad efektu rozděluje mezi měnový kurz a inflaci, ale po vstupu do eurozóny už se bude plně promítat pouze do cenové hladiny. Není to tedy tak, že by se vlivem zavedení eura vždy zvýšila v nové členské zemi inflace. Růst cenové hladiny je totiž způsoben doháněním vyspělejších zemí měnové unie, jak vysvětluje B-S efekt. **Vyšší inflaci po vstupu do eurozóny tedy nelze přisuzovat euru!**

Pravdou také je, že B-S efektu nelze přisuzovat absolutně veškerý růst inflace a někdy jeho příspěvek k celkové inflaci není tak výrazný. Obyvatelstvo po přechodu k euru má většinou dojem vyšší „**vnímané inflace**“, což lze přisoudit faktorům, jako jsou efekt zaokrouhlování nebo nejrůznějším psychologickým dopadům. Každá přistoupičí země také euro přijímá s **nízkou výchozí cenovou úrovní**, která má při procesu dohánění všechny předpoklady růstu, což si však lidé mnohdy neuvědomují. Dojem vyšší „vnímané inflace“ by měl určitě působit i po zavedení eura v ČR. Stejně jako jiné konvergující státy k tomu splňujeme všechny předpoklady (cenová hladina ČR je na cca 68 % eurozóny). Provedené studie naznačují působení B-S efektu v ČR ve výši cca 1-2 % ročně jako přírůstek k celkové výši inflaci. ECB odhaduje jeho vliv v rozmezí 1-3 % ročně.

[5, 17, 19, 23]

### 2.3.2 Další faktory působící na inflaci po vstupu do eurozóny

*Tabulka 7: Faktory inflačního vývoje v ČR po vstupu do eurozóny [vlastní zpracování], údaje převzaty z [23]*

Inflační faktor	Směr působení růst (+)/pokles (-)	Horizont působení
Zvýšení transparentnosti cen	-	dlouhodobý
Eliminace kurzového rizika firem	-	dlouhodobý
Pakt růstu a stability	-	dlouhodobý
Účelové zvýšení cen obchodníky	+	krátkodobý
Efekt zaokrouhlení	+	krátkodobý
Ztráta autonomní měnové politiky	+	dlouhodobý
Nízká výchozí cenová úroveň	+	dlouhodobý

Uzavření kurzového kanálu	+	dlouhodobý
Balassa-Samuelsonův efekt	+	dlouhodobý

## 2.4 Rizika a přínosy plynoucí z pobytu ČR v mechanismu ERM II

Kurzové režimy můžeme zjednodušeně dělit na **pevný kurz a pružný kurz**. Pevný kurz má „vedoucí tendenci“, tj. že vnitřní vývoj a hospodářská politika se mu musí přizpůsobovat, aby byl udržen. Úspěšné fungování režimu pevného kurzu není proto příliš slučitelné s dlouhodobě deficitní fiskální politikou nebo růstem mezd, jenž by byl nepodložený odpovídajícím růstem produktivity. Pružný kurz má naopak tendenci „následující“, tj. následuje vývoj ostatních veličin, přizpůsobuje se jim. I pružný kurz však může v případě nekonzistentní hospodářské politiky skokově reagovat na vznikající ekonomickou nerovnováhu a tím znásobit negativní důsledky takové politiky.

Kurzový mechanismus ERM II, do kterého bude muset vstoupit před přijetím eura i ČR, je režimem pevného kurzu. Klade tedy vysoké nároky na konzistenci hospodářských politik a makroekonomickou stabilitu, i proto byl zvolen za jedno z konvergenčních kritérií. Země aspirující na vstup do eurozóny musí prokázat stabilitu dvouletou účastí v ERM II a její měnový kurz musí dodržovat flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$  vzhledem k euru. ČNB momentálně uplatňuje **kurzový režim „řízeného floatingu“** a se zafixováním české koruny k euru zatím nespěchá. Naposledy ČNB intervenovala s úmyslem ovlivnit kurz koruny roce 2003, takže v současnosti prakticky používá volně plovoucí kurz, ale formálně se stále nazývá řízený floating. ČNB stále udržuje svůj režim zejména proto, že jako hlavní měnově-politický režim používá **cílování inflace** a ten by mohl být s fixním kursem v rozporu.

V této souvislosti totiž vzniká otázka, zda je režim cílování inflace konzistentní s kurzovým mechanismem ERM II. Relativně stabilní devizový kurz je vždy v malé otevřené ekonomice, jakou ČR je, důležitým předpokladem stabilního cenového vývoje. Pohybům devizového kurzu je tak věnována zvýšená pozornost i při cílování inflace. ERM II však explicitně stanovuje kvantitativní kurzový cíl. Při režimu cílování inflace a současné účasti v ERM II (tedy předpokládaná situace, v níž se bude ČR nacházet) tak dochází k existenci dvou faktických cílů měnové politiky. Je to cíl pro inflaci a cíl pro devizový kurz. To vede k nesrozumitelnosti měnové politiky a negativně působí na důvěryhodnost centrální banky. Tento problém se zmenšuje jen v tom případě, že účast v ERM II bude omezena jen na základní povinné období dvou let. V případě delšího pobytu

by mohla kombinace cílování inflace a zároveň fixního kurzu s fluktuálním pásmem vést k makroekonomickým tlakům.

Nevýhod a rizik pro českou ekonomiku, které mohou plynout z doby pobytu ČR v ERM II, je několik. **Při zafixování koruny v ERM II se bude muset česká hospodářská politika fixnímu kurzu podřídít.** Vnitřní ekonomický vývoj tak bude podléhat vnějším ekonomickým vztahům se zahraničím. Např. vláda si nebude moci dovolit financovat neúměrné výdaje směřující do spotřeby, protože tato politika by mohla vést k podkopání důvěry v národní měnu a ta by následně depreciovala. Není možné činit žádné kroky vedoucí k rozkolísání měnového kurzu. Pevný kurz tak do určité míry svazuje ruce národním autoritám a víceméně omezuje měnovou politiku státu na pouhé udržování dané úrovně měnového kurzu.

ERM II je režimem kladoucím vysoký důraz na soulad hospodářských politik a napomáhá stabilitě. Ta je dána tím, že stanovení centrální parity před vstupem do mechanismu dává představu centrální banky o úrovni kurzu domácí měny vůči euru. To by mělo omezovat kurzové fluktuace a napomáhat hospodářskému růstu a další konvergenci kandidátské země k eurozóně. ČR se však řadí mezi ekonomiky, které rostou relativně rychleji (mimo období krize) než eurozóna. To vyvolává apreciaci reálného kursu, a ta může při našem členství v ERM II vyvolat potřebu častější změny centrální parity. To však nepůsobí příliš pozitivně na očekávání ekonomických subjektů, což by mohlo být v ČR problémem.

Další problematickou oblastí zapojení do ERM II je intervenční podpora centrální bance ze strany ECB. Automatická je tato podpora totiž jen na hranách vymezeného fluktuálního pásma (tzv. marginální intervence). Pokud se ovšem týká intervencí uvnitř pásma (tzv. intramarginální intervence), tak už vše záleží jen na rozhodnutí ECB, zda by v takové situaci naší ČNB podpořila. Navíc v dohodě mezi ECB a centrálními bankami působícími v mechanismu ERM II jsou nastaveny určité limity podpory. Např. pro krátkodobou finanční pomoc mezi centrálními bankami v ERM II smí naše ČNB podle této dohody přijmout max. 660 miliónů eur na financování intervencí uvnitř fluktuálního pásma. Na druhé straně je třeba vidět, že fluktuální pásmo  $\pm 15\%$  zachovává členským zemím mechanismu alespoň nějakou volnost. Za výhodu bychom mohli považovat i další integraci se zeměmi eurozóny a prohloubení společného jednotného trhu.

Vstup do ERM II je nutností, i když bilance nákladů a výnosů plynoucí ze zapojení do něj není úplně jednoznačná, nejinak je tomu v případě ČR. **Proto je velice důležité a klíčové**

**vhodně načasovat vstup do mechanismu.** Hospodářské a centrální autority ČR se musí na období v ERM II dobře připravit a snažit se o to, aby během pobytu v mechanismu převládly pro českou ekonomiku přínosy z členství v něm. [8, 14, 15, 17, 26]

## 2.5 Proces přijetí eura v ČR

V této části práce se zaměřím na volbu scénáře přijetí eura v ČR, popis jednotlivých fází jeho zavádění a také rozbor přínosů a nákladů spojených s jeho přijetím Českou republikou.

### 2.5.1 Volba scénáře zavedení eura v ČR

Prakticky existují 3 možné scénáře, jak přijmout euro a nahradit jím dosavadní národní měnu. Volba tohoto scénáře je suverénním a důležitým rozhodnutím každého státu usilujícího o vstup do EMU.

První možností je tzv. „**Madridský scénář**“. V tomto případě je euro nejdříve zavedeno jen v bezhotovostní formě a po uplynutí určitého přechodného období (max. 3 roky) je uvedeno do oběhu i v hotovostní podobě.

Druhá možnost spočívá v tzv. velkém třesku (**Big Bang**). Jde o situaci, kdy se euro ke stejnému termínu začne užívat jak v bezhotovostním, tak i v hotovostním platebním styku.

Poslední možností je tzv. **Phasing out**. Jedná se o jednorázový přechod k používání eura, ovšem s využitím tzv. „fáze postupného zrušení“. Euro je stejně jako u velkého třesku zavedeno v jeden okamžik v obou platebních stycích, avšak ve vybraných oblastech (např. placení daní) lze ještě po určitou dobu (max. 1 roku) užívat původní národní měnu. Nejdůležitější rozdíly mezi jednotlivými scénáři zavedení eura shrnuje tabulka 8.

*Tabulka 8: Hlavní rozdíly mezi jednotlivými scénáři [vlastní zpracování], údaje převzaty z [29]*

Operace/užití právního nástroje po vstupu země do eurozóny	Madridský scénář	Big Bang	Phasing out
Vedení účtů v národní měně	ANO	NE	NE
Provádění bezhotovostních transakcí v národní měně	ANO	NE	NE
Provádění hotovostních plateb v národní měně	ANO	NE*)	NE*)
Provádění hotovostních plateb v eurech	NE**)	ANO	ANO



Vydávání faktur aj. instrumentů v národní měně (časově omezeno)	ANO	NE	ANO
--	-----	----	-----

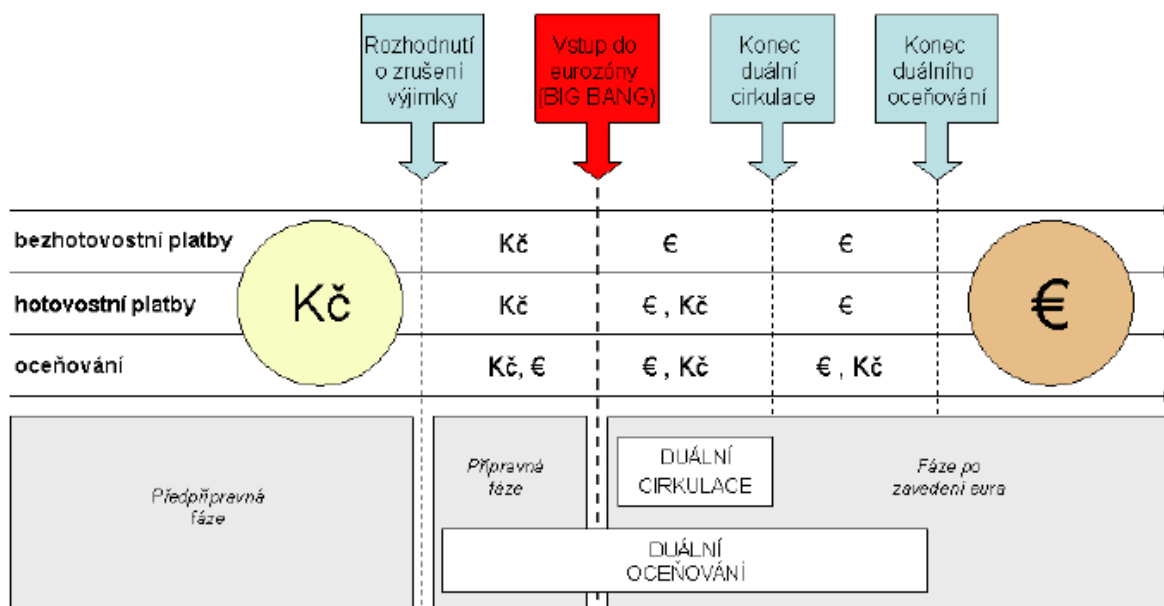
*Poznámka: \*) s výjimkou období duální cirkulace, \*\*)euro je možné užívat pro hotovostní platby, pokud se na tom dohodnou obě strany kontraktu*

Ke scénáři přijetí se v ČR vyjadřovaly postupně jednotlivé centrální autority, které se sdružovaly do pracovních skupin Národní koordinační skupiny pro zavedení eura (NKS). Bez výjimky se všechny skupiny shodly, že **nejlepší variantou pro ČR bude scénář „velkého třesku“**. NKS se pak 30. 6. 2006 po zhodnocení všech výhod a nevýhod možných variant shodla na doporučení zvolit právě scénář „**Big Bang**“. Při volbě tohoto scénáře převážily následující fakta:

- je jasný a přehledný pro všechny zúčastněné strany,
- lépe vyhovuje podmínkám, kdy euro už existuje,
- z hlediska nákladů jde pravděpodobně o nejlevnější variantu,
- jeho nevýhodou oproti madridskému scénáři je vyšší náročnost na koordinaci a přípravu soukromého a veřejného sektoru, neboť všechny změny by se měly odehrát v jeden okamžik,
- ovšem ČR má již logistické zkušenosti z nedávno realizované měnové odluky v roce 1993 v souvislosti s rozdělením Československa.

V současnosti prakticky všichni noví členové eurozóny volí scénář velkého třesku. Výhodnost volby tohoto scénáře se projevila v roce 2007 na příkladu Slovinska, které tímto způsobem zavedlo euro jako první. Tamní zkušenosti potvrdily, že jde o nejlevnější a nejjednodušší možnost ze všech scénářů. [29, 32]

## 2.5.2 Harmonogram zavedení eura v ČR – „velký třesk“



Obrázek 4: Scénář jednorázového zavedení eura, tzv. "velký třesk" [29]

Celý proces přechodu na euro můžeme rozdělit do 5 na sebe navazujících fází, přesně jak naznačuje obrázek 4.

1. **předpřípravná fáze** – je to období mezi okamžikem, kdy vláda stanoví pevný termín zavedení eura a rozhodnutím evropských institucí o faktu, že ČR splnila všechny podmínky nutné pro jeho zavedení. V této fázi zůstane platidlem česká koruna a budou probíhat technické přípravy směřující k přijetí eura.
2. **přípravná fáze** – začíná zrušením výjimky pro zavedení eura (rozhodnutím Rady EU) a skončí počátkem dalšího roku, kdy se zahájí výměna oběživa (korun za eura). Délka této fáze je cca 6 měsíců. Rada EU stanoví oficiální přepočítací koeficient, který bude mít tvar  $1 \text{ EUR} = \text{XX,XXXX CZK}$ . V této fázi nadále zůstane jediným platidlem česká koruna a bude uzákoněno duální označování cen podle koeficientu.
3. **fáze období duální cirkulace** – do oběhu bude zaváděno euro, naopak stahováno z něj bude korunové oběživo. Tato fáze má trvat 2 kalendářní týdny. Při placení v hotovosti se bude moci používat česká koruna i euro, ale obchodníci budou mít povinnost vrátit svým zákazníkům už jen eura. Naopak při bezhotovostních platbách se bude moci používat pouze euro a nadále má probíhat duální označení cen.

4. **fáze období do ukončení duálního označování** – bude trvat do konce kalendářního roku, ve kterém ČR zavede euro. V této fázi tedy stále bude platit povinnost duálně označovat ceny a při veškerých platbách se bude užívat jen euro. České koruny budou směňovány na eura už jen v bankách a pobočkách ČNB min. ještě 6 měsíců.
5. **fáze plně funkčního eura** – euro už bude obíhat jako plnohodnotná měna ČR. Obyvatelstvo si bude při běžném užívání eura upevňovat uvažování v nové měně. V této fázi už budou české koruny směňovány na eura jen na pobočkách ČNB.

[21, 32]

### 2.5.3 Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura v ČR

*Přímé makroekonomické přínosy:*

1. **Spolurozhodování o měnové politice EMU** – ČNB se bude podílet na měnové politice ECB a bude mít možnost podílet se na vytváření evropské ekonomiky.
2. **Tlak na rozpočtovou disciplínu** – eurozóna vyvine tlak na udržení zdravých státních veřejných financí.
3. **Snížení rizika měnové krize** – malá otevřená ekonomika ČR bude lépe ochráněna proti globálním měnovým výkyvům, spekulacím a otřesům finančních trhů.

*Přímé přínosy pro podnikatele:*

1. **Snížení transakčních nákladů** – transakční náklady vznikají při hospodaření s devizami, jsou to např. náklady na konverzi deviz, vyšší náklady platebního styku při použití deviz oproti vlastní národní měně, náklady spojené s vedením devizových účtů, složitější devizové účetnictví apod. Zánik těchto nákladů povede k posílení konkurenceschopnosti českým firmám a podpoří tak náš export.
2. **Zánik kurzového rizika se zeměmi eurozóny** – při zahraničním obchodu české firmy již dlouho trápí změny a výkyvy měnového kurzu. Proti nim se sice mohou zajistit vhodnými nástroji finančních trhů (např. měnovými opcemi), ale náklady spojené se zajištěním rizika firmy nadále zatěžují (zvyšují se jim právě transakční náklady). U podniků se odhadují úspory z omezení kurzového rizika ve výši 1,4 % HDP za rok. Kurzové riziko vůči dolaru sice zůstane, ale zajištění proti němu bude levnější, protože trh euro-dolar je likvidnější než trh koruna-dolar.

3. **Pokles úrokových sazeb** – ČR má vyšší úrokové sazby, než jaké nabízí eurozóna. Po přijetí eura dojde k jejich snížení a levnější půjčování by mělo posílit potenciál české reálné konvergence. Tato výhoda platí i z hlediska spotřebitelů.

*Přímé přínosy pro občany a spotřebitele:*

1. **Vyšší transparentnost cen** – každý bude moci hned srovnat cenu zboží nebo služeb v ČR a v zahraničí, jelikož budou vyjádřeny ve stejné měnové jednotce. Tento fakt vytvoří konkurenční tlak, který přinese dlouhodobě nižší ceny produktů a zvýšení jejich kvality.
2. **Levnější a pohodlnější cestování do zahraničí** – při cestách do zahraničí už nebude třeba směňovat peníze, tím pádem odpadnou i poplatky spojené s jejich výměnou. Lidé si navíc nebudou muset zvykat při každé cestě na cizí měnu.

*Možné nepřímé přínosy:*

1. Růst zahraničního obchodu
2. Zvýšený příliv zahraničních investic do ČR
3. Růst HDP

*Náklady přijetí eura v ČR*

1. **Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky** – makroekonomická stabilizační politika přijde o své významné nástroje a ČNB ztratí své klíčové pravomoci. Už nebude moci provádět vlastní měnovou politiku, ta bude totiž tvořena ECB pro EMU jako celek. Díky vysoké otevřenosti a provázanosti české ekonomiky s eurozónou by však tato ztráta mohla být kompenzována, dnes se už nedá tvrdit, že domácí měnová politika je kvůli výše zmíněným faktorům zcela nezávislá.
2. **Administrativní a technické náklady přechodu na euro** – jsou to náklady, které budou muset vynaložit především státní správa a podniky. Stát bude muset provést např. rozsáhlou informační kampaň spojenou s přechodem k euru. V podnikatelském sektoru se budou muset upravit informační systémy, vydat nové cenové katalogy, vyškolit zaměstnanci apod. Další náklady vzniknou v souvislosti s duálním označováním cen veškerých produktů. Podniky by si na tyto náklady měly vytvořit v příštích letech rezervy, protože si je každý bude hradit sám. Víceméně se však jedná o jednorázové náklady, které už nebudou muset být jindy vynaloženy. Kdežto přínosy z přijetí eura budou již trvalé.

3. **Bezprostřední růst cenové hladiny (vnímaná inflace)** – riziko spojené se strachem ze zdražování po přijetí eura a s rizikem, že obchodníci budou zvyšovat ceny zboží. Působí zde psychologické dojmy lidí a zaokrouhlovací efekt. Celkový dopad na inflaci však bývá minimální, většinou některé položky mírně zdraží a jiné zase zlevní. Národní plán zavedení eura počítá i s opatřeními proti tomu, aby zavedení eura nebylo zneužíváno jako záminka pro bezdůvodné zvýšení cen. Pravidelně bude monitorován cenový vývoj, bude probíhat kontrola dodržování duálního označení cen a pravidel přepočtu. Jako zajímavost lze uvést i to, že se počítá s vytvořením černé listiny podnikatelů, kteří zavedení eura zneužijí ke zvýšení cen.
4. **Specifické náklady bankovního sektoru (pokles zisků)** – ČNB ponese náklady spojené s výrobou a distribucí euro-bankovek a mincí a také bude muset zajišťovat stažení českých korun z oběhu včetně jejich likvidace. Komerční banky budou zase muset přizpůsobit vydávání eur svoje bankomaty, budou zajišťovat bezplatnou výměnu korun za eura apod. Tyto náklady jsou však jen jednorázového charakteru, banky ale budou mít i trvalé náklady. Ty budou spojeny s omezením příjmů z devizových transakcí, ať už hotovostních či bezhotovostních. Tento pokles bankovních zisků však neznamená náklad pro celou ekonomiku. Na druhé straně totiž ušetří všichni, kteří momentálně platí bankám poplatky za operace s eury.

[7, 16, 17, 25, 32]

### 3 VYHODNOCENÍ ZÁVĚRŮ ANALÝZY A FORMULACE DOPORUČENÍ PRO PŘIJETÍ EURA V ČR

ČR se podle mého názoru přes veškeré problémy přijetí eura nemůže vyhnout a jeho zavedení je ve střednědobém horizontu nezbytné. I přes současnou krizi eurozóny by ČR měla o přijetí eura usilovat nejen kvůli výhodám eura samotného, ale také kvůli vlastní makroekonomické stabilitě. Věřím, že eurozóna vyjde ze současných „řeckých“ problémů poučena a bude ještě stabilnější a důvěryhodnější než před nimi. Unikátní projekt, jakým euro je, má v dnešní době skvělou šanci ukázat, že se dovede vypořádat i s krizovými obdobími a může tak prokázat svou životaschopnost. Po vytvoření eurozóny v období, kdy evropská ekonomika prosperovala, se poukazovalo na fakt, že euro bude prověřeno až první krizí, kterou zažije. Ta tedy nastala a já věřím, že ji EMU ustojí a ČR tak bude moci v budoucnu vstoupit do stabilního společenství, které jí bude přinášet prosperitu a více přínosů než nákladů.

Je třeba upozornit, že ČR už jednou měla skvělou šanci přijmout euro, a to v letech 2006–2007, ale bohužel ji nevyužila. Tehdy ČR plnila všechna kritéria nominální konvergence a mohla tak vstoupit do mechanismu ERM II. Minulá česká vláda (Topolánková) však velkou možnost k přijetí eura bohužel propásla a v dalších letech došlo opět k propadu v plnění kritérií. Byl způsoben vládní reformou veřejných financí zavedenou v lednu 2008, která významně podtrhla příjmovou stranu SR a Česká republika tak přestala plnit kritérium veřejného deficitu. V roce 2008 rovněž díky opatřením téže vlády (zvýšení spodní sazby DPH o 4 %, poplatky ve zdravotnictví, růst ekologických a spotřebních daní) došlo ve společném působení s celosvětovým růstem cen potravin a energií k výraznějšímu růstu cenové hladiny a překročení inflačního kritéria. V roce 2009 se pak projevil silný vliv celosvětové hospodářské krize, která sice snížila inflaci, ale měla negativní dopad na obě strany SR. Výdajová strana SR navíc dlouhodobě trpí strukturálními problémy. Doufám, že další šanci k přijetí eura už ČR a její příští vláda nepropásne.

Ze současného stavu plnění maastrihtských kritérií vyplývá, že ČR plní kritéria cenové stability, úrokových sazeb a veřejného dluhu. Naopak splněno není kritérium veřejného deficitu kvůli výše zmíněným problémům a kritérium směnného kurzu, které se však kvůli neúčasti ČR v mechanismu ERM II nedá v současnosti formálně vyhodnotit. Pro jeho vyhodnocení bude klíčové vhodné načasování vstupu do eurozóny. Z pohledu reálné konvergence se sblíží ekonomická úroveň ČR a eurozóny, sblížování cenové úrovně za

ní však pokulhává. Rovněž není jednoznačné zvýšení sladění hospodářských cyklů. Ovšem je třeba si uvědomit, že ČR je velmi otevřená ekonomika, která je s eurozónou výrazně propojena a v podstatě na ní závisí. Mezi ČR a eurozónou probíhá intenzivní obchodní výměna a EMU je strategickým partnerem našeho exportu. Západoevropské banky ovládají český bankovní sektor a EU je hlavním zdrojem přímých investic v ČR. Podle mě je tak efekt reálné konvergence české ekonomiky dostatečný. Domnívám se, že při probíhající hospodářské oživení po krizi se bude tempo reálné konvergence zvyšovat. Klíčové pro přijetí eura tak bude splnění všech nominálních kritérií.

### 3.1 Doporučení pro přijetí eura v ČR

Velice důležitou podmínkou pro možné zavedení eura v ČR je **snížení veřejného dluhu a konsolidace českých veřejných financí**. Jinak by ČR nedokázala splnit kritérium veřejného deficitu. Pokud bude chtít ČR uzdravit své veřejné finance, bude nutné provést opatření na obou stranách SR. Za hlavní cíl bych považoval splnění velmi rozumného Konvergenčního plánu připraveného vládou Jana Fischera, jenž navrhuje snížit rozpočtový schodek do roku 2013 pod 3 % HDP. Každá další vláda by měla postupovat tak, aby udržela plánované tempo snižování veřejného deficitu dle KP, a sice na 5,3 % HDP v letošním roce, 4,8 % HDP v roce 2011 a 4,2 % HDP v roce 2012. Při příhodné ekonomické situaci by se příští vláda měla snažit plánované tempo snižování schodku ještě překonat a snižovat tak deficit rychlejším tempem.

**Na příjmové straně SR** bych výrazně doporučoval zrušení tzv. rovné daně a obnovení progresivního zdanění, které by mělo pozitivní dopad na příjmovou stranu a bylo by sociálně spravedlivější díky daňové progresi u vysokopříjmových skupin obyvatel. Dále doporučuji zrušit snížení výše odvodů sociálního pojistného z 8,5 % na 6,5 % u zaměstnanců a z 26 % na 25 % u zaměstnavatelů. Toto snížení příjmů vyvolává zbytečný schodek na důchodovém účtu. Pojistné by se podle mě mělo navrátit na předešlé hodnoty. Rovněž bych doporučoval mírné zvýšení sazby DPPO, která má v současné době hodnotu 19 %. Toto opatření by udrželo ve SR více příjmů, které jinak ve formě zisků končí v zahraničí. Rovněž by se měly zvýšit sazby spotřebních daní, protože věci jako tabák a alkohol vnímám jako postradatelné a jejich spotřebitelé by si na ně měli připlatit, a to ještě nehledě na jejich negativní dopad na zdravotní stav obyvatelstva a tedy zvyšování zdravotnických výdajů.

**Na výdajové straně rozpočtu** doporučuji provedení auditů ve státní správě, které by měly odhalit plýtvání a zamezit tak zbytečným ztrátám veřejných prostředků. Celkově by se měl státní aparát racionalizovat, a to včetně zamyšlení se nad početním stavem zaměstnanců a jejich produktivity. Proto by měly být provedeny i personální audity. Dalším doporučením jsou důsledná opatření vedoucí ke snížení korupce. V naší společnosti je bohužel korupce zcela zásadním problémem, který má zřejmě velký vliv i na růst státních výdajů. Rozhodně je potřeba zpřísnit zadávání veřejných zakázek a poté také kvalitní kontrolu jejich realizace. Stá by měl důsledně kontrolovat, zda nabízené ceny účastníků výběrových řízení odpovídají průměrným tržním cenám. Podle mě je také třeba vytvořit zákon o lobbingu a jeho regulaci a novelizovat zákon o střetu zájmů takovým způsobem, aby důsledněji postihoval zneužívání informací. Rovněž by se měly zpřísnit tresty za korupční praktiky a k jejich preventivnímu odhalování by mohl být používán tzv. „agent provokatér“. Zvážil bych i zavedení majetkových přiznání pro podezřele nabyté majetky a v případě neprokázání původu majetku tvrdé sankce za takové chování. Možných protikorupčních opatření je celá řada, takže příští vládě nelze než doporučit, aby jim věnovala zvýšenou pozornost. V rámci strukturálních problémů rozpočtových výdajů bych navrhoval posílit adresnost vyplácení sociálních dávek. Současný plošný systém vyplácení je neefektivní a není také dostatečně motivující k hledání práce. Vyšší cílenost dávek je důležitá k tomu, aby nedocházelo k jejich zneužívání a dokázali pomoci těm opravdu potřebným.

Dalším velice důležitým doporučením pro reálné zavedení eura v ČR je podle mě provedení klíčových reforem, a sice **reformy penzí a systému poskytování zdravotní péče**. Nepříznivý demografický vývoj v naší zemi podtrhuje význam těchto reforem. Politická reprezentace by v tomto ohledu konečně měla přijít k rozumu a dohodnout se na způsobu provedení reformy penzí podle možností, které vymezily závěry Bezděkovy komise. Osobně bych se velmi přimlouval za sociálně ohleduplné řešení, odmítám zavedení povinného spoření v soukromých penzijních fondech. Je to záležitost, která má ovlivnit zemi na desetiletí dopředu a **je tak důležité nalézt určitý společenský a politický kompromis**. Bez této reformy nebudeme v příštích letech důvěryhodní pro finanční trhy a její neprovedení by negativně působilo na veřejné finance. Vzhledem k vzrůstajícímu množství seniorů v populaci ČR a výskytu nových civilizačních chorob s vysokými náklady na jejich léčbu je velmi důležitá i zdravotnická reforma, která bude muset jasně vymezit, jaká bude spoluúčast pacientů na nákladech jejich léčení. Osobně se domnívám, že i ve zdravotnictví dochází k neefektivnímu hospodaření, takže i zde by se mělo začít s



úsporami, ať poté veškeré náklady reformy nenesou jen pacienti ve formě přílišného zvýšení jejich spoluúčasti. To by ohrozilo nízkopříjmové skupiny obyvatel, dostupnost zdravotní péče a sociální smír.

Další skupinou opatření, které doporučuji uvést v praxi, jsou **opatření na podporu ekonomického růstu a anti-krizová opatření**. V době mírného oživení po ještě doznívající ekonomické recesi je velice důležité nastartovat hospodářský růst. Využil bych k tomu investičních pobídek pro domácí i zahraniční investory. Ty by do ekonomiky přinesly i výhody multiplikačního efektu. Díky příchozím investorům by vznikly i zakázky pro další domácí firmy, které by plnily funkci subdodavatelů pro investory. Vznikla by rovněž nová pracovní místa a mohly by se zaplnit některé prázdnoty zejména v průmyslové zóně. Byl by podpořen i český export. Ten by navíc politická reprezentace státu měla podpořit i zvýšenou tzv. ekonomickou diplomacií a ve spolupráci s podnikateli tak získávat zakázky pro české podniky z různých částí světa, zejména pak z rozvojových zemí (Čína, Indie, Rusko, apod.). ČR by se měla konečně také zaměřit na podporu vědy, výzkumu, vývoje a inovačního podnikání a směřovat tak v dlouhodobém horizontu ke znalostní ekonomice. O této podpoře se stále jen mluví, ale zatím se pro ni velice málo dělá. Investiční pobídky by tedy měly směřovat i do této oblasti, aby podpořili investory nabízející špičkové moderní technologie a nové typy výroby. Vyšší růst hospodářství bude znamenat růst příjmů SR a snižovat tak schodek veřejných financí. S výraznějším ekonomickým růstem tak bude snadnější dosáhnout splnění deficitního konvergenčního kritéria.

**ČR má problém i s nepružným a imobilním trhem práce.** Převládají u nás vysoké regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti a nízká ochota lidí stěhovat se za prací. Doporučuji proto zpracování nové koncepce státní politiky zaměstnanosti. Bude nutné zaměřit se na problematické regiony a směřovat do nich případné investiční pobídky. S tím ovšem souvisí i budování potřebné infrastruktury v regionech a jejich napojení na důležité dopravní trasy. Navrhuji soustavně zvyšovat diverzifikaci průmyslové výroby a vývozu, která by posílila schopnost českého trhu práce vstřebávat případné ekonomické šoky. S mobilitou pracovního trhu souvisí i trh s bydlením. Proto doporučuji výstavbu startovacích bytů pro mladé rodiny, které by zvýšily ochotu mladých lidí stěhovat se a dojíždět za prací. Dále je třeba vytvořit podmínky, např. ve formě daňových úlev, pro zaměstnávání lidí starších 50-ti let. Jejich dlouhodobá nezaměstnanost tvoří strukturální problém našeho pracovního trhu. Nelze také zapomenout na potřebu **zvýšit čerpání**

**prostředků z fondů EU v letech 2010–2013.** ČR v nich má v tomto období k dispozici ještě 671,5 mld. Kč alokovaných zdrojů. To je obrovská finanční injekce do podpory hospodářství, kterou minulá vláda trestuhodně nevyužívala. Zatím totiž bylo vyplaceno „jen“ 116 mld. Kč. Jen stěží si podle mého názoru lze představit lepší anti-krizové opatření, než aby ČR dosáhla na tyto alokované zdroje a vyčerpala je. Pro příští období je to jedinečná šance pro naši zemi, která už se nemusí nikdy opakovat. Podle mého názoru by vyčerpání těchto peněz ČR usnadnilo dohánění vyspělých ekonomik zemí eurozóny. Je to příležitost, kterou by ČR neměla propásnout!

Moje poslední doporučení je zřejmé - **vyhlášení datumu přijetí eura v ČR.** Myslím, že i to by byl vhodný nástroj k vyšší fiskální disciplíně ve veřejných financích. Domnívám se, že by došlo k zvýšené politické průchodnosti klíčových reforem (důchody, zdravotnictví). Politiky by totiž takový cíl měl zavazovat ke zvýšené odpovědnosti. **Díky euru „na obzoru“ by už podle mě nebylo tak snadné prosazovat fiskálně neodpovědné kroky.**

### **3.2 Doporučení k datumu vstupu ČR do eurozóny**

Na základě provedené analýzy odhaduji a zároveň doporučuji přijetí eura v ČR v letech 2015–2017. Dřívější datum není možné z hlediska splnitelnosti maastrichtských konvergenčních kritérií a povinné době účasti v mechanismu ERM II, která potrvá dva roky. Přijetí eura v uvedeném období ovšem předpokládá naplnění stávajícího Konvergenčního programu ČR a příznivou hospodářskou situaci v následujících letech. V opačném případě by se horizont přijetí eura posunoval dále za uvedenou hranici.

## ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zjistit pomocí vybraných důležitých ukazatelů, jaká je aktuální připravenost ČR na vstup do eurozóny, vyhodnotit průběh plnění konvergenčních kritérií a pokusit se stanovit doporučení, která by ČR měla provést, aby mohla společnou evropskou měnu v budoucnu přijmout.

Povinným předpokladem zavedení eura je splnění 4 maastrichtských konvergenčních kritérií, která jsou vymezena ve Smlouvě o založení ES. Jsou to kritéria cenové hladiny, směnného kurzu, dlouhodobých úrokových sazeb, poslední kritérium udržitelnosti veřejných financí se dále dělí na 2 části - kritérium veřejného deficitu a kritérium veřejného dluhu. Z rozdělení vyplývá, že 3 kritéria jsou měnového charakteru a další 2 charakteru fiskálního.

Další část práce vymezuje přesný obsah výše uvedených kritérií a shrnuje důvody jejich existence. Z vyhodnocení současného stavu plnění konvergenčních kritérií vyplývá, že ČR v současné době nesplňuje kritérium veřejného dluhu a kritérium směnných kurzů, které však nelze formálně vyhodnocovat kvůli neúčasti ČR v mechanismu směnných kurzů ERM II. Zbýlá kritéria ČR v současnosti plní.

Dalším předpokladem (už však nepovinným) pro přijetí společné měny v ČR jsou východiska vyplývající z Mundellovy Teorie optimálních měnových oblastí. Ta posuzuje kandidátské země na vstup do eurozóny především z hledisek mobility výrobních faktorů, diverzifikace výroby a vývozu a otevřenosti ekonomiky. Na ni navazuje proces tzv. reálné konvergence zemí aspirujících na vstup do EMU. Jedná se o posouzení skutečné rychlosti dohánění úrovně současných členských zemí eurozóny. Mezi hlavní kritéria procesu reálné konvergence náleží posouzení sblížování ekonomické úrovně a cenové hladiny mezi EMU a zeměmi, které se do ní připravují vstoupit. Důležitý je i faktor sladění hospodářských cyklů mezi těmito státy.

V analytické části práce jsem se nejprve soustředil na rozbor zvyšování veřejného zadlužení ČR v posledních letech. Klíčovou podmínkou stabilizace veřejných financí je podle mého názoru dodržení tempa snižování veřejných deficitů podle současného Konvergenčního programu ČR. Z aktuálně dostupných dat lze usoudit, že globální ekonomická krize už odeznívá a česká ekonomika se nachází ve fázi oživení. To je však zatím velmi křehké a může na něj působit celá řada rizikových faktorů.

Důležitým parametrem je i sledování tzv. Balassa-Samuelsonova efektu a jeho dopadu na inflaci. Je to efekt, který zčásti vysvětluje sblížení cenových hladin mezi vyspělými a konvergující ekonomikami. Vyplývá z něj, že vyšší inflaci po vstupu do eurozóny nelze přisuzovat euru samotnému, ale spíše reálnému procesu konvergence.

Dopad povinného vstupu ČR před zavedení eura do mechanismu ERM II není zcela jednoznačný. Klíčovou podmínkou úspěšného pobytu ČR v ERM II tedy je vhodné načasování vstupu do něj. Centrální autority se musí na vstup do něj důkladně připravit a snažit se nedopustit rozkolísání kurzu české koruny během pobytu v něm.

Přijetí eura bude v ČR probíhat podle scénáře tzv. velkého třesku. Bude to tedy jednorázový přechod k euru ke konkrétnímu termínu. Celý proces přechodu se bude dělit do 5 fází. Jsou fáze předpřípravná, přípravná, období duální cirkulace, období do ukončení duálního označování cen a fáze plně funkčního eura.

Mezi hlavní přínosy zavedení eura bude náležet odstranění kurzového rizika, snížení transakčních nákladů, levnější úrokové sazby, vyšší transparentnost cen a tlak na rozpočtovou disciplínu. Nejdůležitější náklady plynoucí z jeho přijetí pak budou ztráta samostatné měnové a kurzové politiky, administrativní náklady spojené s přechodem k euru, riziko vnímané inflace a pokles zisků bankovního sektoru.

Mezi moje hlavní doporučení směřující k zavedení společné měny v České republice náleží prosazení klíčových reforem penzí a zdravotnictví, snížení veřejného dluhu a celková konsolidace veřejných financí, provedení opatření na podporu ekonomického růstu a anti-krizových opatření a vyhlášení datumu vstupu ČR do eurozóny. Pokud ČR tyto doporučení naplní a zároveň nedojde k další ekonomické krizi, mohla by Česká republika přijmout euro v období let 2015–2017.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] *Aktualizovaná strategie přistoupení České republiky k eurozóně* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2007 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Eurozona\\_CR\\_2007.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Eurozona_CR_2007.pdf)>.
- [2] *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2009 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategi\\_cke\\_dokumenty/download/analyzy\\_sladenosti\\_2009.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategi_cke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2009.pdf)>.
- [3] *Český statistický úřad* [online]. 7. 5. 2010 [cit. 2010-05-08]. Po 17 měsících poklesu tržby rostly. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cmal050710.doc>>.
- [4] *Český statistický úřad* [online]. 12. 5. 2010 [cit. 2010-05-12]. Vybrané ukazatele hospodářství. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cvyb051210.doc>>.
- [5] FASSMANN, Martin; DLOUHÝ, Boris. *Přechod na společnou měnu a sblížování životní úrovně a konkurenceschopnosti s vyspělými zeměmi EU* [online]. [s.l.] : Unigrafie, a. s., 2007 [cit. 2010-04-30]. Dostupné z WWW: <[http://www.socr.cz/assets/aktivity/publikace/Prechod\\_na\\_spol.\\_menu.pdf](http://www.socr.cz/assets/aktivity/publikace/Prechod_na_spol._menu.pdf)>.
- [6] *Fiskální výhled České republiky : říjen 2009* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2009 [cit. 2010-05-14]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/FiskalniVyhled\\_2009Q2\\_pdf.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/FiskalniVyhled_2009Q2_pdf.pdf)>.
- [7] HELÍSEK, Mojmír a kol. *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 206 s. ISBN 978-80-7380-182-3.
- [8] HELÍSEK, Mojmír a kol. *Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2007. 174 s. ISBN 978-80-7408-000-5.
- [9] *iDNES.cz/Ekonomika* [online]. 27. dubna 2010 [cit. 2010-05-01]. Konec krize? Lidé začínají utrácet, podniky mají více zakázek. Dostupné z WWW: <[http://ekonomika.idnes.cz/konec-krize-lide-zacinaji-utracet-podniky-maji-vice-zakazek-p4u-/ekonomika.asp?c=A100426\\_192631\\_ekonomika\\_vel](http://ekonomika.idnes.cz/konec-krize-lide-zacinaji-utracet-podniky-maji-vice-zakazek-p4u-/ekonomika.asp?c=A100426_192631_ekonomika_vel)>.

- [10] KLOUDOVÁ, Jitka. *Makroekonomie : Základní kurz*. 1. vyd. Bratislava : Poradca Podnikateľa, spol. s. r. o., 2007. 220 s. ISBN 978-80-88931-77-5.
- [11] KLVAČOVÁ, Eva; MALÝ, Jiří. *Domnělé a skutečné bariéry konkurenceschopnosti EU a ČR* [online]. Praha : SV, spol. s. r. o., 2008 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.euroskop.cz/gallery/38/11644-informacni\\_material.pdf](http://www.euroskop.cz/gallery/38/11644-informacni_material.pdf)>. ISBN 978-80-903122-8-9.
- [12] KLVAČOVÁ, Eva; MALÝ, Jiří; MRÁČEK, Karel. *Různé cesty ke konkurenceschopnosti: EU versus USA*. 1. vyd. Praha : Professional Publishing, 2008. 236 s. ISBN 978-80-86946-84-9.
- [13] *Konvergenční program České republiky : leden 2010* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2010, 16.2.2010 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/KoPr\\_201001\\_komplet\\_pdf.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/KoPr_201001_komplet_pdf.pdf)>.
- [14] *Konvergenční zpráva Evropské centrální banky : květen 2008* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2008 [cit. 2010-05-14]. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/ECB\\_CON\\_REP\\_2008\\_cs\\_pdf.pdf](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/ECB_CON_REP_2008_cs_pdf.pdf)>.
- [15] *Kurzový mechanismus ERM II a kurzové konvergenční kritérium* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2003 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategie\\_dokumenty/download/ermII\\_15\\_07\\_2003.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategie_dokumenty/download/ermII_15_07_2003.pdf)>.
- [16] LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace : Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.
- [17] LACINA, Lubor a kol. *Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR* [online]. 2. upravené vydání o podněty z oponentního řízení. Bučovice : Martin Stříž, 2008 [cit. 2010-05-13]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/seminare\\_Eura\\_37652.html?year=2008](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/seminare_Eura_37652.html?year=2008)>.
- [18] *Makroekonomická predikce České republiky : duben 2010* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2010 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre\\_2010Q2\\_komplet\\_pdf.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2010Q2_komplet_pdf.pdf)>.

- [19] MANDEL, Martin; TOMŠÍK, Vladimír. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 1. vyd. Praha : Management Press, 2003. 287 s. ISBN 80-7261-094-5.
- [20] MAREK, David, et al. *Růst státního dluhu - rizika pro ekonomiku, podniky, občany i finanční sektor* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2009 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.czech-ba.cz/data/articles/down\\_8245.pdf](http://www.czech-ba.cz/data/articles/down_8245.pdf)>.
- [21] *Národní plán zavedení eura v České republice* [online]. [s.l.] : Ministerstvo financí ČR, 2007 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni\\_plan\\_EURO\\_06-08-07.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni_plan_EURO_06-08-07.pdf)>.
- [22] PEČINKOVÁ, Ivana. *Euro versus koruna : Rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 2. rozš. vyd. Brno : Centrum pro studium demokracie a kultury, 2008. 215 s. ISBN 978-80-7325-138-3.
- [23] ROZMAHEL, Petr. *Dopad zavedení eura na inflaci v ČR* [online]. Brno : Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, Provozně ekonomická fakulta, 2007 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[https://is.mendelu.cz/dok\\_server/slozka.pl?id=39500;download=40985;quick=1](https://is.mendelu.cz/dok_server/slozka.pl?id=39500;download=40985;quick=1)>.
- [24] SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie 18. vydání*. 1. vyd. Praha : NS Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.
- [25] SKOPEČEK, Jan. *Vybrané aspekty přijetí eura v ČR* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2006 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <<http://nf.vse.cz/download/veda/workshops/eurocr.pdf>>.
- [26] SOUKUP, J. a kol. *Makroekonomie - moderní přístup*. 1. vyd. Praha : Management Press, 2007. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4.
- [27] *Strukturální fondy* [online]. 6. 4. 2010 [cit. 2010-05-05]. Měsíční monitorovací zpráva o průběhu čerpání fondů SF / FS. Dostupné z WWW: <<http://www.strukturalni-fondy.cz/getdoc/d4d084ae-cde6-466a-8ec1c907ab9c5cb3/Mesicni-monitorovaci-zprava>>.
- [28] TULEJA, Pavel. *Analýza pro ekonomy*. 1. vyd. Brno : Computer Press, a. s., 2007. 336 s. ISBN 978-80-251-1801-6.
- [29] *Volba scénáře zavedení eura v České republice* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2006 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <[http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Scenar\\_zavedeni\\_eura\\_CR.pdf](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Scenar_zavedeni_eura_CR.pdf)>.

- [30] *Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou* [online]. [s.l.] : [s.n.], 2009 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW:  
<[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/strategicke\\_dokumenty/download/maastricht\\_vyhodnoceni\\_2009.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2009.pdf)>.
- [31] ZAHRADNÍK, Petr. *Vstup do Evropské unie : Přínosy a náklady konvergence*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2003. 359 s. ISBN 80-7179-472-4.
- [32] *Zavedení eura v České republice* [online]. 2008 [cit. 2010-05-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/>>.



**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

B-S efekt	Balassa-Samuelsonův efekt
BÚ	Běžný účet
CO <sub>2</sub>	Oxid uhličitý
CPI	Costumer Price Index – Index spotřebitelských cen
CZK	Czech crown – Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPFO	Daň z příjmů fyzických osob
DPPO	Daň z příjmů právnických osob
ECB	European Central Bank – Evropská centrální banka
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council - Rada EU ve složení ministrů financí a hospodářství
EDP	Excessive Deficit Procedure – Procedura při nadměrném schodku
EMI	European Monetary Institute – Evropský měnový institut
EMS	European Monetary System – Evropský měnový systém
EMU	Economic and Monetary Union – Hospodářská a měnová unie
ERM	Exchange Rate Mechanism – Mechanismus směnného kurzu
ES	Evropské společenství
ESCB	European System of Central Bank – Evropský systém centrálních bank
EU	European Union – Evropská unie
EUR	Euro
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – Harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie

---

IT	Informační technologie
KP	Konvergenční program
MF	Ministerstvo financí
NKS	Národní koordinační skupina
OCA	The Theory of Optimal Currency Areas – Teorie optimálních měnových oblastí
SR	Státní rozpočet
USA	United States of America – Spojené státy americké

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Graf nominální měnový kurz CZK/EUR .....	24
Obrázek 2: Graf reálné ekonomické konvergence vybraných států k eurozóně v roce 2008.....	32
Obrázek 3: Graf růstu HDP v České republice a eurozóně .....	33
Obrázek 4: Scénář jednorázového zavedení eura, tzv. "velký třesk" .....	50

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Harmonizovaný index spotřebitelských cen.....	20
Tabulka 2: Saldo sektoru vládních institucí (v % HDP).....	21
Tabulka 3: Dluh sektoru vládních institucí (v % HDP).....	22
Tabulka 4: Desetileté výnosové míry z vládních dluhopisů na sekundárním trhu .....	25
Tabulka 5: Plán fiskální konsolidace .....	40
Tabulka 6: Strukturální saldo.....	40
Tabulka 7: Faktory inflačního vývoje v ČR po vstupu do eurozóny.....	45
Tabulka 8: Hlavní rozdíly mezi jednotlivými scénáři .....	48