

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra měnové teorie a politiky

Studijní obor: Finance



**Teorie optimální měnové oblasti a vstup ČR
do EMU**

Autor bakalářské práce: Vladimír Vála

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Jitka Koderová, CSc.

Rok obhajoby: 2012

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Teorie optimální měnové oblasti a vstup ČR do EMU“ jsem vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v příloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Vladimír Vála

Poděkování:

Na tomto místě bych poděkoval paní doc. Ing. Jitce Koderové, CSc. za pomoc, podporu a cenné připomínky při psaní této bakalářské práce.

Abstrakt:

Cílem této bakalářské práce je zjistit, zda Evropská měnová unie splňuje kritéria optimální měnové oblasti, vyhodnotit nominální a reálnou konvergenci České republiky k EMU a zhodnotit přínosy a náklady plynoucí ze zavedení společné měny v České republice. Uvádím základní kritéria optimální měnové oblasti a zjišťuji, zda jsou v rámci EMU splněny. Jde o tři hospodářská kritéria, tři politická kritéria, kritérium sladění hospodářského cyklu a také zde zmiňuji Brownovy testy a Klausova „českolipská“ kritéria. Práce také analyzuje, zda Česká republika splňuje Maastrichtská (nominální) konvergenční kritéria a do jaké míry je dosaženo reálné konvergence. V závěru jsou uvedeny přínosy a náklady spojené s členstvím v Evropské měnové unii pro Českou republiku.

Klíčová slova:

Evropská měnová unie, euro, optimální měnová oblast, Maastrichtská kritéria, reálná konvergence

Obsah

Úvod.....	7
1. Teorie optimálních měnových oblastí	9
1.1. Hospodářská kritéria	9
1.1.1. Mundellovo kritérium	9
1.1.2. Kenenovo kritérium.....	12
1.1.3. McKinnonovo kritérium.....	13
1.2. Politická kritéria	14
1.2.1. Kritérium fiskálního transferu	14
1.2.2. Kritérium jednotných priorit	15
1.2.3. Kritérium soudržnosti.....	15
1.3. Kritérium sladění hospodářského cyklu	16
Stupeň reálné konvergence.....	17
1.4. Další kritéria	19
1.4.1. Brownovy testy	19
1.4.2. Klausova „českolipská“ kritéria	19
2. Nominální a reálná konvergence ČR k EMU.....	20
2.1. Plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou	20
2.1.1. Kritérium cenové stability	20
2.1.2. Kritérium udržitelnosti veřejných financí	21
2.1.3. Kritérium stability měnového kurzu.....	22
2.1.4. Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	23
2.2. Analýza reálné konvergence České republiky k eurozóně.....	24
2.2.1. Reálná ekonomická konvergence.....	24
2.2.2. Sladění hospodářského cyklu.....	27
2.2.3. Strukturální podobnost ekonomik	28
2.2.4. Otevřenost ekonomiky	30
3. Důsledky zavedení eura v České republice.....	30
3.1. Výhody	31
3.1.1. Cenová transparentnost	31
3.1.2. Omezení kurzového rizika.....	32
3.1.3. Snížení transakčních nákladů	33
3.1.4. Pokles úrokových sazeb	33
3.1.5. Odstranění rizika měnových krizí	34

3.2. Nevýhody	34
3.2.1. Ztráta autonomní měnové politiky	34
3.2.2. Ztráta kurzové politiky	35
3.2.3. Náklady na zavedení jednotné měny	35
3.2.4. Bezprostřední růst cenové hladiny	35
3.2.5. Nárůst inflace	36
3.2.6. Náklady v případě krachu eurozóny	36
3.2.7. Náklady na případnou záchranu ostatních členských států	37
Závěr	38
Seznam použité literatury	41
Seznam použitých zkratk	44
Seznam grafů	47
Seznam tabulek	47
Seznam příloh	47
Přílohy	48

Úvod

Cílem této bakalářské práce je zjistit, zda Evropská měnová unie splňuje kritéria optimální měnové oblasti, vyhodnotit nominální a reálnou konvergenci české republiky k EMU a zhodnotit přínosy a náklady plynoucí ze zavedení společné měny v České republice.

Dne 1. 5. 2004 se Česká republika spolu s dalšími 9 zeměmi stala právoplatným členem Evropské unie a účastní se tak automaticky i hospodářské a měnové unie, přičemž získala status členské země s dočasnou výjimkou zavedení eura. Na ČR se nevztahuje smluvní výjimka, která umožňuje legálně zachovat národní měnu, a tak má ČR závazek zavést euro a do eurozóny vstoupit. Tomu bude předcházet minimálně dvouleté členství v kurzovém systému ERM II a plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií. Přesné přijetí eura však nebylo doposud stanoveno. Zavedení eura je spíše rozhodnutí politické, které by ale mělo být podloženo analýzou hospodářské situace, ve které se ČR nachází.

V první kapitole mé bakalářské práce se budu zabývat Evropskou měnovou unií z pohledu optimální měnové oblasti. Nejprve představím ekonoma Roberta A. Mundella, který v roce 1961 s termínem optimální měnové oblasti přišel. Základy teorie publikoval ve svém díle *A Theory of Optimum Currency Areas*, kde uvedl první hospodářské kritérium v podobě mobility pracovní síly a kapitálu. Na tuto teorii dále navázali a rozšířili ji další významní ekonomové. Jde o Petera Kenena, který stanovil kritérium výrobní diverzifikace a o Ronalda McKinnona, který přišel s kritériem otevřenosti ekonomiky. Tyto tři osobnosti jsou považovány za zakladatele teorie optimální měnové oblasti. Následně uvedu tři politická kritéria, tedy kritérium fiskálního transferu, kritérium jednotných priorit a kritérium soudržnosti. Jako poslední kritérium, které by region měl splňovat, aby se stal optimální měnovou oblastí, uvádím kritérium sladění hospodářského cyklu a stupeň reálné konvergence. U všech těchto kritérií definuji, co požadují a následně u nich budu zjišťovat, do jaké míry jsou v rámci Evropské měnové unie splňovány.

V druhé kapitole se poté zaměřím na analýzu plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií, které ČR musí nezbytně splnit před přijetím eura a také na analýzu reálné konvergence, která by měla poukázat na to, zda je česká ekonomika dostatečně sladěná s ekonomikou eurozóny.

Ve třetí kapitole se zaměřím na samotné výhody a nevýhody plynoucí ze členství v EMU. V zájmu České republiky by bylo dobré, aby členství přineslo více výhod než nevýhod.

V závěru poté shrnu poznatky, ke kterým jsem při zpracování mé bakalářské práce došel. Do jaké míry Evropská měnová unie splňuje kritéria optimální měnové oblasti a zda je Česká republika v současné době připravena na vstup do eurozóny, jak z pohledu nominálních, tak reálných konvergenčních kritérií a jaké výhody a nevýhody sebou členství v Evropské měnové unii přinese.

V mé bakalářské práci jsem použil poznatky z různých odborných publikací, vybral jsem z nich to nejzajímavější a snažil se tak poskytnout čtenářům přehledné informace o tomto tématu.

1. Teorie optimálních měnových oblastí

Termín optimální měnové oblasti zavedl jako první ekonom kanadského původu prof. Robert Mundell ve svém článku „Teorie optimálních měnových oblastí“¹, který byl publikován v roce 1961 v *American Economic Review*, kde popsal základní kritéria OCA a v roce 1973, tedy o 13 let později, tuto teorii ještě zdokonalil (Mundell, 1961).

Hlavní problém v rámci měnových oblastí tvoří asymetrické šoky, tedy události, které dopadají pouze na některého člena měnové unie, nebo události, které zasahují rozdílnou mírou všechny členy měnové unie. Pokud taková situace nastane ve státě s vlastní měnou, začne měnový kurz působit jako rychlý a účinný nástroj k zvládnutí takovýchto asymetrických šoků. Například v případě negativního poptávkového šoku domácí měna deprecie. Jako základní náklad pobytu v měnové unii je tedy ztráta možnosti využívání měnového kursu a měnové politiky k vyrovnání se s asymetrickými šoky. OCA zkoumá alternativní mechanismy, jak se s asymetrickými šoky vyrovnávat (Dědek, 2008).

Ekonomiky v měnové unii by měly splňovat určitá kritéria, pokud se chtějí s asymetrickými šoky úspěšně vyrovnávat bez větších rizik. Teorie rozlišuje 6 základních kritérií, 3 hospodářská a 3 politická (Helísek, 2009).

1.1. Hospodářská kritéria

1.1.1. Mundellovo kritérium

První z hospodářských kritérií požaduje mobilitu pracovní síly a kapitálu. Mobilita pracovních sil vychází z úvahy, že pokud v měnové unii dojde k negativnímu asymetrickému šoku a zasažená ekonomika tudíž nemůže reagovat pomocí deprecie měnového kursu, musí si pomoci alternativním mechanismem, v tomto případě pohybem pracovních sil. Čím je tedy pracovní síla mobilnější, tím lépe se ekonomiky vyrovnávají s asymetrickými šoky a nepocítí absenci kurzového nástroje. Není bohužel možné, aby mobilita pracovních sil byla rychlejší, než změna měnového kursu. Pracovní síly lze v České republice, a obecně v Evropě, považovat například oproti USA, za nemobilní (Helísek, 2009; Dědek 2008) z následujících důvodů.

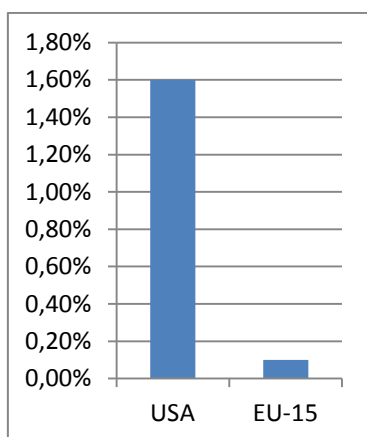
Ochota lidí stěhovat se za prací je omezena z důvodu jazykových odlišností, neboť například český mechanik by stěží spolupracoval s německými kolegy, výjimku zde tvoří vysoce postavení manažeři, specialisté informačních technologií, doktoři aj, jejichž mobilita je výrazně vyšší. Mobilita se bude díky důrazu na vyšší jazykovou vybavenost, a také díky technologiím, zvyšovat u všech profesí. Mobilitě pracovních sil dále brání rodinné vztahy a vztahy s přáteli, kulturní odlišnosti a institucionální překážky. Stěhující se lidé by také měli zvážit, zda se jim přesun za prací vyplatí z ekonomických důvodů. Zde můžeme uvést náklady na přestěhování, možnost být nezaměstnaný jak

¹The Theory of Optimal Currency Areas

v zemi původu, tak v přistěhovalecké zemi, profesní příležitosti, které nepředstavují pouze současné, ale i budoucí příjmy, profesní vyhlídky rodiny, sociální příspěvky a v neposlední řadě zdanění pracovních příjmů a úspor (Baldwin, 2008, 382).

Ke zjištění ochoty lidí se stěhovat můžeme použít údaje o migraci. Roční míra migrace v roce 2007 mezi členskými státy EU-15 dosahovala pouhých 0,1 %, zatímco míra americké mezistátní migrace 1,6 %. Míra migrace v USA se měří na základě změn adres, které lidé vyplňují do svého daňového přiznání a v případě EU-15 jde o odhad.

Graf 1 – Roční míra migrace pro rok 2007



Pramen: BRÜCKER, Herbert – a kol. Labour mobility within the EU in the context of enlargement and functioning of the transitional arrangements. 2009.; FREY, William H. The Great American Slowdown: Regional and Metropolitan Dimensions. Washington D. C.: BROOKINGS, 2009. Dostupné z: http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/reports/2009/1209_migration_frey/1209_migration_frey.pdf

K migraci v rámci EU pomohli NMS². Z *tabulky 1* můžeme pozorovat jejich velikou ochotu stěhovat se za prací do zemí EU-15. Největší zájem o migraci projevují země jako Bulharsko, Rumunsko, Litva a Polsko. Naopak český národ můžeme zařadit k relativně méně mobilním. Údaje o migraci se opírají o řadu silných předpokladů a od skutečných údajů se mohou velmi lišit.

²New Member States (Nové členské státy) – souhrnný název pro státy, které vstoupily do Evropské unie 1. května 2004 (samostatně označované jako NMS-10) a 1. ledna 2007 (Bulharsko a Rumunsko označované jako NMS-2). Při použití zkratky NMS-8 se mají na mysli státy NMS-10 vyjma Kypru a Malty.

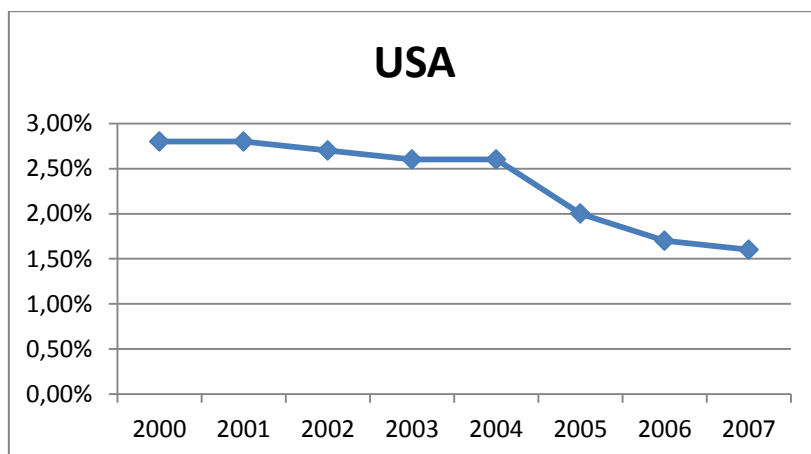
Tabulka 1 – Zastoupení emigrantů směřujících do zemí EU-15 na obyvatelstvu vysílající země v letech 2000 – 2007 (v %)

Vysílající země	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Česká republika	0,41	0,52	0,57	0,70	0,62	0,70	0,89	1,01
Estonsko	1,35	1,53	1,67	1,97	1,98	2,27	2,45	2,74
Maďarsko	0,83	0,93	0,97	0,93	0,91	1,01	1,05	1,32
Lotyšsko	0,91	0,82	0,95	1,06	1,05	1,43	1,84	1,87
Litva	0,69	1,05	1,20	1,55	1,53	2,50	3,36	3,80
Polsko	1,24	1,39	1,43	1,51	1,59	1,98	2,60	3,40
Slovensko	0,47	0,69	0,73	0,82	0,97	1,52	1,70	2,45
Slovinsko	1,20	1,54	1,57	1,79	1,62	1,73	1,71	1,78
Bulharsko	0,87	1,28	1,79	2,13	2,62	2,83	3,31	4,05
Rumunsko	0,97	1,29	1,78	2,55	3,34	4,07	4,97	7,21

Pramen: BRÜCKER, Herbert – a kol. *Labour mobility within the EU in the context of enlargement and functioning of the transitional arrangements*. 2009.

Z historie USA můžeme pozorovat, že pro Američany bylo vždy obvyklé několikrát za život změnit svá bydliště a zaměstnání. Vyplývá to z jejich touhy jít si za svým cílem. V USA jsou občané také více vedeni k sociální zodpovědnosti než Evropané, a tak státní pomoc berou jako poslední záchranu. V posledních letech však můžeme z *grafu 2* pozorovat, že ochota amerického národa migrovat za prací se zastavila. Od roku 2000 se územní mobilita propadla z 2,8 % na pouhých 1,6 %. Tento pokles je přisuzován především stárnoucí populací a nárůstu převodů nemovitostí do osobního vlastnictví.

Graf 2 – Vývoj míry mezistátní migrace v USA v letech 2000-2007



Pramen: FREY, William H. *The Great American Slowdown: Regional and Metropolitan Dimensions*. Washington D. C.: BROOKINGS, 2009. Dostupné z: http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/reports/2009/1209_migration_frey/1209_migration_frey.pdf

Pokud porovnáme EU a USA, můžeme díky NMS pozorovat vzrůstající trend mobility pracovních sil v EU a klesající v USA. Lze tedy očekávat, že se USA bude hůře vypořádávat s asymetrickými šoky. Eurozóna by se měla s asymetrickými šoky vypořádávat lépe za předpokladu přijetí eura vysoce migrujících zemí. Výše jmenované překážky mobility pracovních sil však brání splnění základního Mundellova kritéria jak v USA, tak v EU a v budoucnu ani nemůžeme očekávat, že by tyto překážky zcela vymizely. Nesmíme zapomenout, že pracovní síla potřebuje vybavení, fyzický kapitál (např. stroje, továrny), který by byl v případě asymetrického šoku nutné přesunout z jednoho státu do druhého, což může trvat několik měsíců, ne-li dokonce let (Baldwin, 2008).

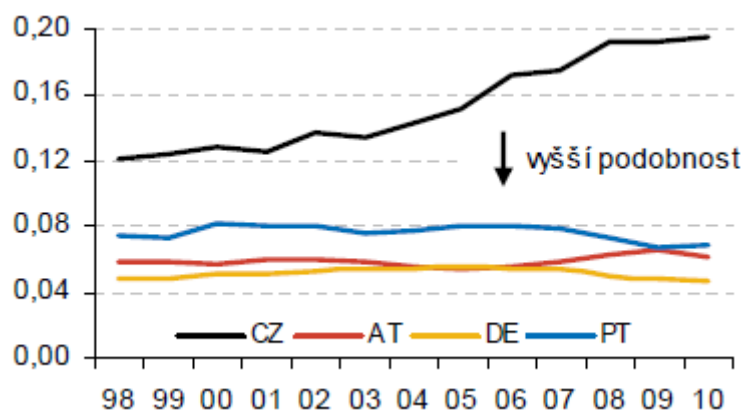
Dalším důležitým faktorem Mundellova kritéria je mobilita kapitálu. K vyrovnávacímu procesu v tomto případě dochází pomocí přesunu kapitálu. Postižené země v měnové unii mají možnost si půjčit finanční prostředky od ekonomik nezasažených. Věřitelé a dlužníci se tím pádem rozptylují po celém území měnové unie a dochází tak k finanční integraci a negativní dopady asymetrických šoků jsou lépe vstřebávány. Integrace finančních trhů učinila kapitál vysoce mobilní. Tento dílčí faktor se považuje za splněný (Dědek, 2008).

1.1.2. Kenenovo kritérium

Druhé ekonomické kritérium optimální měnové oblasti pracuje s pojmem výrobové diverzifikace. Podle Petera Kenena (Kenen, 1969) by optimální měnovou oblast měly tvořit pouze země, které mají široce diverzifikovanou výrobu a vývozy a mají podobné struktury, což by jim mělo umožnit, aby se lépe bránily asymetrickým šokům. Pro ekonomiky, které mají specializovanou výrobu je nevýhodné se k OCA připojit z důvodu ztráty možnosti depreciace národní měny jako nástroje ke stabilizaci.

Strukturální podobnost ekonomik můžeme změřit pomocí Landesmannova strukturálního koeficientu, který porovnává podíly šesti základních odvětví ekonomiky na celkové přidané hodnotě ve srovnávaných zemích a v eurozóně. Tento koeficient nabývá hodnoty z intervalu $[0;1]$, přičemž platí, že čím je hodnota tohoto koeficientu blíže k nule, tím je struktura srovnávaných ekonomik podobnější. Na *grafu 3* můžeme pozorovat, že strukturální podobnost ČR se snižuje a to nejvíce v letech 2003–2008 a v roce 2010 byla česká ekonomika nejméně podobná ekonomikám eurozóny. U současných členů eurozóny je tato podobnost splněna. Z *tabulky 2* můžeme vyčíst, že odlišná struktura spočívá ve vysokém podílu průmyslu a relativně nízkém podílu služeb, zejména finančního zprostředkování, realitních služeb, pronájmů, podnikatelských činností a ostatních služeb. Co se týče vysokého podílu průmyslu, jedná se hlavně o průmysl automobilový, který je srovnatelný s Německem. U tohoto odvětví je riziková jeho vysoká cykličnost. Můžeme tedy říci, že Česká republika vykazuje velkou závislost domácí ekonomiky na vývoji automobilového průmyslu, což může vést k náchylnosti ekonomiky k nebezpečným asymetrickým šokům (Zamazalová - Hájková, 2011).

Graf 3 – Strukturální podobnost ve vztahu k eurozóně



Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

Tabulka 2 – Podíly ekonomických odvětví na HDP v roce 2010 (v %)

	A, B	C, D, E	F	G, H, I	J, K	L – P
CZ	2	31	6	23	16	14
AT	1	21	5	21	23	19
DE	1	21	3	16	28	21
PT	2	15	5	22	21	22
HU	3	23	3	17	20	19
PL	3	24	6	23	15	15
SI	2	23	5	19	20	18
SK	3	24	7	22	19	15
EA-17	2	17	5	19	26	21

Poznámka: Jednotlivá odvětví jsou členěna podle klasifikace OKEČ: A, B – zemědělství, lesnictví a rybolov; C, D, E – průmysl; F – stavebnictví; G, H, I – velkoobchod a maloobchod, opravy, ubytování, doprava a komunikace; J, K – finanční zprostředkování, realita, pronájem a podnikatelské činnosti; L až P – ostatní služby.

Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

Kennenovo kritérium lze v rámci eurozóny považovat za splněné, ale v případě České republiky to potvrdit nemůžeme.

1.1.3. McKinnonovo kritérium

Poslední hospodářské kritérium předpokládá nutnost otevřenosti ekonomiky pro země, které jsou součástí OCA. Zkoumá se, zda je měnový kurs účinný při řešení asymetrických šoků a pokud není,

přijetí společné měny pak nepředstavuje velkou ztrátu. Malé ekonomiky nejsou schopné ovlivňovat ceny svého zboží na světových trzích, a tak měnový kurs nemůžou použít jako nástroj k řešení asymetrických šoků (Helísek, 2009).

Stupeň otevřenosti ekonomiky vyjadřuje míru ekonomické aktivity země v rámci mezinárodního obchodu. V *tabulce 3* je otevřenost ekonomiky znázorněna pomocí poměru exportu k HDP. Česká republika dosahuje 79 %, což lze označit za poměrně vysokou otevřenost ekonomiky. Toto kritérium lze označit pro Českou republiku za splněné. Platí, že čím jsou země menší, tím jsou otevřenější a vytvoření společné měnové unie je pro ně z tohoto hlediska výhodnější. Země, jako jsou Francie, Itálie, Portugalsko, Řecko, toto kritérium zcela nesplňují, neboť se projevují jako málo otevřené ekonomiky. V rámci celé eurozóny však toto kritérium považujeme za splněné (Baldwin, 2008).

Tabulka 3 – Stupeň otevřenosti ekonomik vybraných zemí v roce 2010

Země	%	Země	%	Země	%
Belgie	80	Maďarsko	87	Eurozóna	41
Česká republika	79	Malta	85		
Dánsko	51	Německo	47	Bulharsko	58
Estonsko	78	Nizozemsko	78	Chorvatsko	38
Finsko	40	Polsko	42	Rumunsko	23
Francie	25	Portugalsko	31	Turecko	21
Irsko	99	Rakousko	54		
Itálie	27	Řecko	22	Čína	30
Kypr	40	Slovensko	81	Indie	22
Litva	68	Španělsko	26	Japonsko	15
Lotyšsko	53	Švédsko	50	Rusko	30
Lucembursko	165	Velká Británie	29	USA	13

Zdroj: THE WORLD BANK: Working for a World Free of Poverty [online]. 2012 [cit. 2012-04-03]. Dostupné z: <http://www.worldbank.org/>

Na rozdíl od Mundellova kritéria, které se soustředí na adaptaci asymetrických šoků konkrétními mechanismy, Kennenovo a McKinnovo kritérium se snaží těmto šokům předcházet pomocí rozpoznání důležitých okolností.

1.2. Politická kritéria

1.2.1. Kritérium fiskálního transferu

První z politických, resp. neekonomických kritérií předpokládá, že si země v rámci měnové unie navzájem pomáhají při zasažení asymetrickým šokem. Pokud v jedné ekonomice dojde k asymetrickému šoku a dostane se tak do problémů, je v zájmu ostatních zemí měnové unie tomuto státu pomoci například přesunem finančních prostředků. Příjemce je tak schopný šok zmírnit a zabránit případné recesi. V rámci jednotlivých zemí toto kritérium platí, neboť při zasažení daného

regionu dochází k poklesu daňových odvodů místních obyvatel a regionálních příjmů, ale výdaje zůstávají stejné, ne-li vyšší v důsledku sociálních podpor nezaměstnaným. V příznivém období je tomu naopak a zvýhodněný region podporuje svými daněmi zasažené regiony. V EU, na rozdíl od USA, kde jakýkoliv výpadek příjmů ve státě je nahrazen federálními finančními transfery, takovýto mechanismus chybí a v dohledné době se ani nedá očekávat jeho zavedení. Toto kritérium nemůžeme v rámci eurozóny považovat za splněné (Helísek, 2009; Baldwin 2008).

1.2.2. Kritérium jednotných priorit

Toto kritérium požaduje od členů měnové unie jednotné rozhodování v rámci měnové politiky a řešení hospodářských šoků. Pokud by zůstala jednotlivým členům plná politická suverenita, dá se předpokládat, že by se v jednotlivých zemích mohly jejich priority odlišovat. Tyto rozdíly by však v měnové unii neměly být příliš odlišné, neboť v případě hospodářských šoků je třeba jednotná politika. V zemích je tedy potřeba dosáhnout určité politické unifikace, aby mohlo podle tohoto kritéria dojít k vytvoření optimální měnové oblasti (Helísek, 2009).

Na základě porovnání předchozích měr inflace z 80. let můžeme tvrdit, že názory na způsoby využití měnové politiky nebyly za fungování EMS totožné. Německá Bundesbank byla silně oddaná nízké inflaci a neschválila by jakékoliv uvolnění měnové politiky. Francie na druhou stranu v této době prosazovala politiku nízké nezaměstnanosti a s přijetím restriktivních opatření by nesouhlasila. Vytvořením měnové unie a založením společných institucí dochází k integraci společných cílů, včetně inflačních, a tak dochází k naplnění tohoto kritéria. Toto kritérium se tedy považuje za víceméně splněné (Baldwin, 2008).

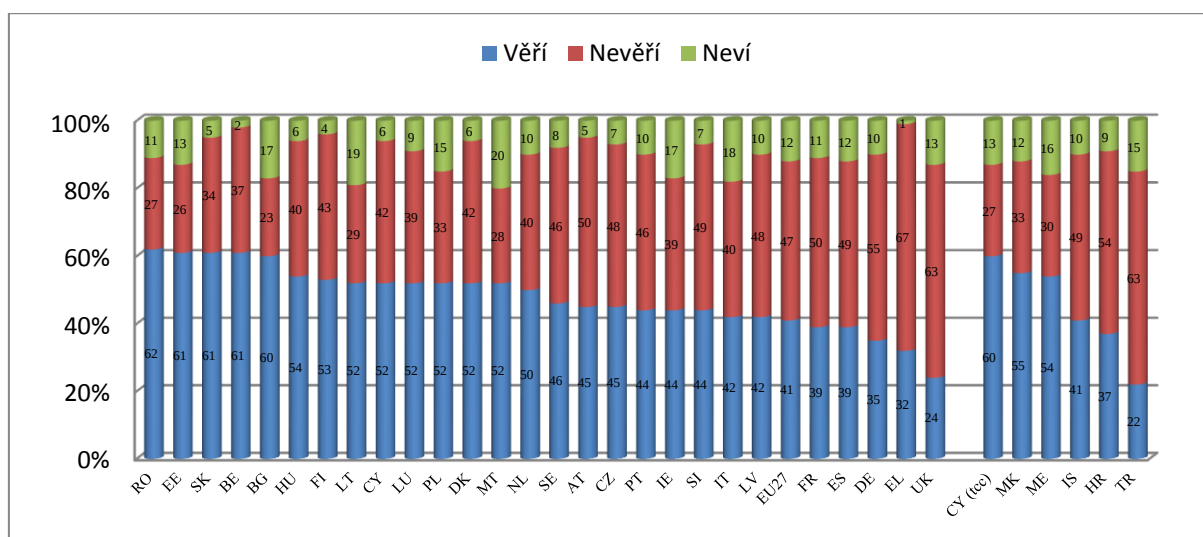
1.2.3. Kritérium soudržnosti

Země tvořící měnovou unii se zavazují, že všechny své problémy, konflikty a nedorozumění budou přecházet ve jméno svého společného osudu. Pokud nastane období, kdy se země nedohodnou na stejné strategii měnové politiky, musí se domluvit na určitém kompromisu a vyvolané náklady musí tolerovat jako přijetí společných cílů (Baldwin, 2008). Toto kritérium v podstatě požaduje vzdát se národních zájmů jednotlivých zemí měnové unie a v politické unifikaci jde tak ještě hlouběji, než kritérium předchozí (Helísek, 2009).

Změřit pocit solidarity lze velice těžko. *Graf 4* poskytuje představu prostřednictvím provedeného výzkumu veřejného mínění. Otázkou bylo: „Jaké máte mínění o Evropské Unii?“ Průzkum byl proveden na žádost Evropské komise mezi 6. a 26. květnem roku 2011 v 33 zemích nebo územích. V rámci 27 zemí Evropské unie 47 % dotázaných uvedlo, že Evropské unii nevěří, 41 % uvedlo opak. 12 % respondentů pak žádný názor na toto téma nemá. Mladí lidé, inteligence, studenti, manažeři a ti, kteří nemají problémy s placením složenek, spíše důvěřují Evropské Unii na rozdíl od starších lidí, méně vzdělaných, nezaměstnaných, dělníků, důchodců a těch, kteří mají problém s placením svých složenek. Průzkum také odhalil, že důvěra v Evropskou unii je ve většině případů silnější u lidí, kteří

si myslí, že globalizace je příležitostí pro hospodářský růst a u těch, kteří mají pozitivní pohled na jejich národní ekonomiky, zatímco nedůvěra je ve většině případů u lidí, kteří nevidí globalizaci jako příležitost a u těch, kteří mají negativní pohled na ekonomiku jejich země. Mezi jednotlivými zeměmi můžeme pozorovat obrovské rozdíly v názorech na Evropskou unii. Mnoho nových členských zemí, jako například Rumunsko a Bulharsko, jsou velkými přívrženci Evropské Unie, naproti tomu obyvatelé států jako Velká Británie, Řecko, Německo, Španělsko, Francie přílišnou důvěru v Evropskou unii nepocítují (EUROBAROMETER 75, 2011).

Graf 4 – Odpovědi na otázku: „Jaké máte mínění o Evropské Unii?“ v jednotlivých státech EU



Pramen: EUROBAROMETER 75 (2011): *Public opinion in the European Union*. Dostupné z: http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb/eb75/eb75_publ_en.pdf

Evropa na základě provedeného výzkumu neprojevuje přílišnou ochotu sdílet svůj společný osud, ale v některých zemích výsledky mile překvapily. U tohoto kritéria nebudeme nejspíš nikdy schopni říci, zda je splněno, či nikoli.

1.3. Kritérium sladění hospodářského cyklu

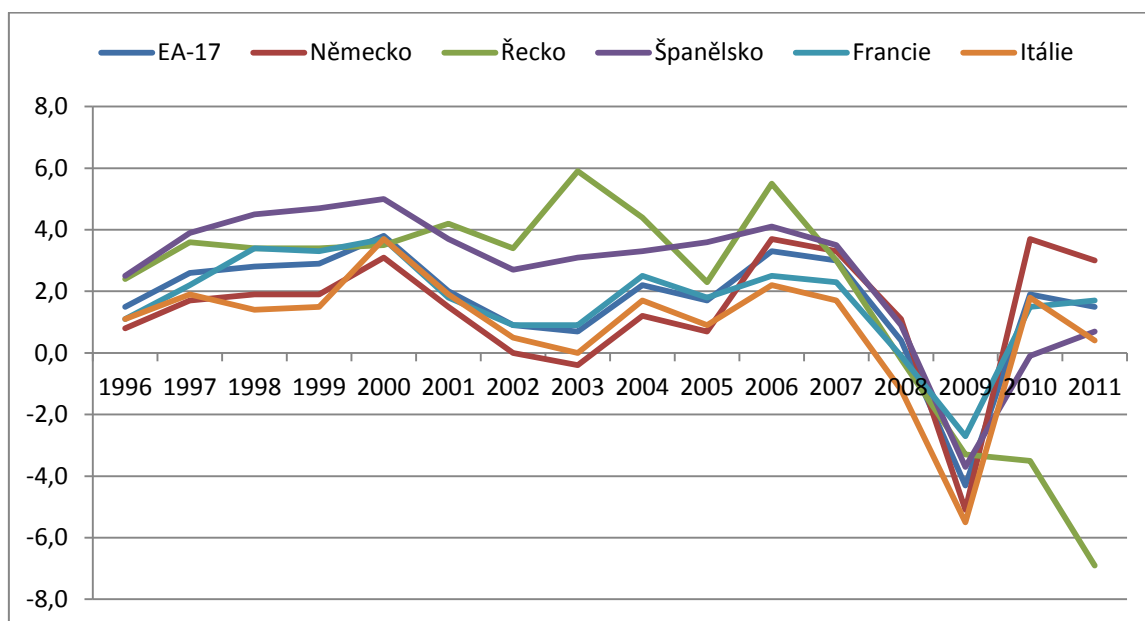
Kromě toho jsou uváděna další dvě kritéria, která jsou pro vytvoření optimální měnové zóny důležitá. Jedná se o sladění hospodářského cyklu a stupeň reálné konvergence. Sladění hospodářského cyklu znamená podobný hospodářský vývoj mezi zeměmi v rámci měnové unie.

Toto kritérium je důležité z důvodu, že pro všechny členské země měnové unie je uplatňována jednotná měnová politika. V případě, že v jedné zemi dojde k hospodářskému útlumu a v ostatních zemích měnové unie k hospodářskému růstu, povede to k zavedení restriktivní měnové politiky, například zvýšením úrokových měr, aby bylo zabráněno přehřátí ekonomik. V postižené zemi se však tyto vysoké úrokové míry projeví v prohloubení recese. Pokud se tedy země nachází v rozdílné fázi ekonomického cyklu, než je průměr měnové unie, může být nastavení měnové politiky neoptimální a

vyvolávat ekonomické náklady. Pro země s menší sladěností ekonomického cyklu je tak účast v měnové unii více nákladná (Smrčková, 2007, 99).

Ke zjištění stupně naplňování tohoto kritéria v eurozóně můžeme použít meziroční změny reálného HDP jednotlivých zemí. Tyto údaje jsou zobrazeny v následujícím *grafu 5* u pěti ekonomik a eurozóny. V letech 2001 – 2006 se u Řecka projevuje značně odlišný vývoj od ostatních ekonomik a u Španělska můžeme pozorovat značně vyšší růst reálného HDP než je průměr eurozóny. Měnová politika ECB se tedy značně lišila od té, kterou by země prováděly samostatně. Docházelo k přehřívání ekonomik u zemí s nadprůměrným hospodářským růstem. Světová hospodářská a finanční krize po roce 2008 měla na všechny ekonomiky téměř stejně dramatický důsledek v podobě hlubokého propadu. Po roce 2009 se ekonomiky začaly pomalu zotavovat s výjimkou Řecka, které se začalo propadat ještě hlouběji. Je tedy jasné, že jednotná měnová politika prováděna ECB způsobuje buď přehřívání, nebo prohlubování recese u vybraných zemí. Kritérium sladěnosti hospodářského cyklu v rámci eurozóny není splněno.

Graf 5 – Meziroční změny reálného HDP u vybraných zemí eurozóny (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

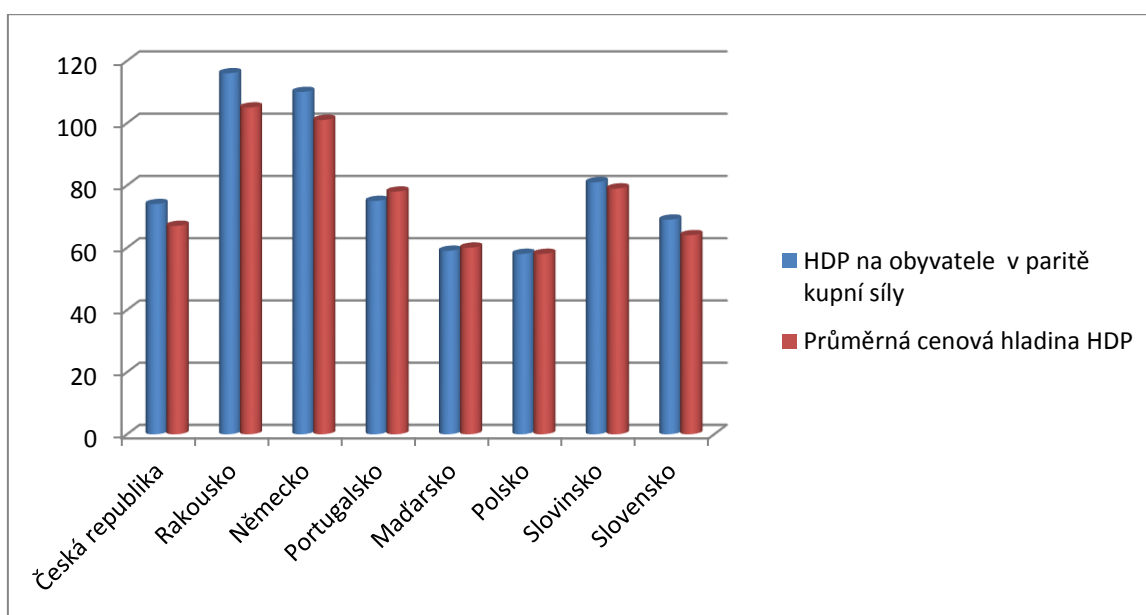
Stupeň reálné konvergence

Stupněm reálné konvergence měříme podobnost ekonomické úrovně srovnávané země s referenční zemí nebo uskupením zemí. Tuto konvergenci poměřujeme pomocí ekonomických ukazatelů. Nejčastěji se používá ukazatel HDP na obyvatele v paritě kupní síly a průměrná cenová hladina HDP. Nízká míra konvergence, zejména u zemí v post transformujících se ekonomikách kandidátských zemí, s sebou nese určitá rizika spojená s přibližováním cenových hladin. V případě, že tyto země

nesdílejí společnou měnu, dochází ke konvergenci cenových hladin pomocí kurzového kanálu³ a inflačního kanálu⁴. Po přijetí společné měny však nástroj měnového kurzu vypadává a srovnávání cen je možné jen jednou cestou, a to inflačním kanálem. Po přijetí společné měny tedy hrozí, že by ke srovnávání cenové hladiny docházelo čistě inflací, čímž by se objevilo nebezpečí neúnosného růstu cen (Smrčková, 2007).

Jaký je stupeň reálné konvergence vybraných států k eurozóně zobrazuje *graf 6*. Česká úroveň ekonomické aktivity dosahuje 74 % průměru eurozóny, což je srovnatelné se zeměmi měnové unie jako Portugalsko a Slovensko. Za vyspělými státy eurozóny však stále výrazně zaostává. Co se týče cenové hladiny HDP, ta je v České republice ve srovnání s eurozónou velice nízká. Ze států eurozóny je na tom hůře jen Slovensko, které dosahuje pouhých 64 %. Na rozdíl od Slovenska má však Česká republika možnost vyrovnávat ceny i pomocí posilování měnového kurzu. Slovensko tuto možnost nemá a cenová konvergence vyžaduje vyšší domácí inflaci ve srovnání s vyspělými zeměmi EU. Pro Slovensko tak nedostatečný stupeň cenové konvergence představuje vyšší náklady s měnovou integrací (Smrčková, 2007; Zamazalová - Hájková, 2011).

Graf 6 – Stupeň reálné konvergence vybraných států k eurozóně v roce 2010



Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

³ srovnávání cenové hladiny kurzovými výkyvy

⁴ vyrovnávání cenové hladiny změnami domácích cen

1.4. Další kritéria

1.4.1. Brownovy testy

Britský politik James Gordon Brown stanovil v roce 1997 pět ekonomických kritérií, které by Velká Británie měla splňovat, pokud chce přijmout euro jako svou oficiální měnu.

První kritérium sleduje harmonizaci britské ekonomiky s ekonomikou eurozóny a také se zabývá otázkou, zda by Velká Británie byla schopna spolehlivě a trvale fungovat s úrokovými mírami eurozóny. Druhé kritérium zkoumá, zda je britská ekonomika dostatečně flexibilní na to, aby v podmínkách měnové unie dokázala odolávat externím šokům použitím vlastní monetární a fiskální politiky. Velká Británie by po přijetí eura ztratila kontrolu nad monetární politikou, a tak by se s případným hospodářským poklesem musela vypořádat pomocí fiskální politiky. Schodek rozpočtu však podle paktu stability a růstu nesmí překročit 3 % HDP, a tak by se VB dostávala z recese jen stěží. Další kritérium se týká investic. Klade si otázku, zda vstup do eurozóny přiláká do VB nové investory. Čtvrté kritérium zkoumá dopad vstupu VB do EMU na finanční služby, zejména na velkoobchodní trh v Londýně. Dokud britská libra nezačne brzdit oblast finančních služeb, neměla by VB přijímat euro. Poslední páté kritérium říká, že VB by do eurozóny měla vstoupit až tehdy, když jí to přinese vyšší růst HDP, stabilitu a vyšší míru zaměstnanosti (Skopec, in Mach 2007).

Každá ekonomika má své odlišnosti, a tak je pro každou zemi potřeba vytvořit určitá specifická kritéria. Václav Klaus stanovil v případě České republiky kritéria „českolipská“.

1.4.2. Klausova „českolipská“ kritéria

Dle prezidenta Václava Klause je splnění Maastrichtských kritérií logickou snahou měnové unie ochránit se před státy, které by se po přijetí eura podílely na výhodách společné měny. Nicméně dodává, že je potřeba splnění dalších kritérií a to těch, které si kandidátská země sama určí. Pro případ České republiky prezident v roce 2006 stanovil tři „českolipská“ kritéria.

První kritérium se zabývá tím, zda euro přineslo slibované výsledky, zda se eurozóna stala oblastí rychlého a dynamického ekonomického růstu, zda je zárukou fiskální a měnové stability a zda členské země eurozóny dodržují svá pravidla. Klaus na tyto otázky odpovídá negativně a argumentuje, že došlo ke zpomalení ekonomického růstu, zhoršení stavu veřejných financí a maastrichtská kritéria jsou v řadě případů dodržována jen díky vynalézavému účetnictví. Klaus nerozpoznává ani žádný pokrok ve vytváření nezbytných parametrů k vytvoření optimální měnové oblasti.

Druhé kritérium se zabývá otázkami, zda je Česká republika vystavena stejným exogenním šokům, jako země eurozóny, zda došlo k dostatečnému sblížení hospodářského cyklu a zda je ekonomická struktura podobná zemím eurozóny. Klaus se domnívá, že tyto parametry náležitě splňujeme, avšak nepřikládá jim velkou důležitost. Rozšiřuje je však o mnohem důležitější aspekty,

podle kterých je důležité zkoumat, nakolik vadí rozdíly v ekonomické úrovni, v mzdové hladině, v produktivitě práce a zejména v cenové hladině a cenové struktuře. Klaus se obává vysokého rizika při zafixování kursu koruny k euru na nevhodné úrovni.

Jako poslední rovinu argumentů uvádí otázky týkající se evropského integračního procesu. Klaus považuje eurozónu za převážně politický subjekt, nikoli ekonomický a odmítá se podílet na vytváření absolutistického projektu. Na druhou stranu ale podporuje koncepci EU jako společenství dobrovolně spolupracujících států na bázi intergovernmentalismu⁵ (Klaus, 2007).

2. Nominální a reálná konvergence ČR k EMU

Vstupem do Evropské unie 1. dubna 2004 převzala ČR automaticky také závazek vstoupit i do Evropské měnové unie. V současné době se ČR účastní třetí fáze EMU a má statut členské země s dočasnou výjimkou pro zavedení eura. Aby mohla ČR přijmout euro jako svou měnu, musí nejprve splnit Maastrichtská konvergenční kritéria. Ty se vztahují na vývoj cenové hladiny, dlouhodobých úrokových sazeb, směnného kurzu a dvou fiskálních ukazatelů. Cílem je sladit tyto makroekonomické ukazatele kandidátských zemí s eurozónou, aby nedocházelo při provádění jednotné měnové politiky ECB k nestabilitě společné měny. Česká republika v současné době nemá stanovený konkrétní termín k přistoupení k eurozóně a má právo si jej sama zvolit v závislosti na její připravenosti. Je však zavázána podnikat kroky k tomu, aby byla na přistoupení co nejdříve připravena (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2011).

V následující části provedu analýzu nominální a reálné konvergence ČR k EMU. Nejprve se zaměřím na plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou a poté budu zjišťovat, do jaké míry je dosaženo reálné konvergence.

2.1. Plnění Maastrichtských kritérií Českou republikou

2.1.1. Kritérium cenové stability

Kritérium cenové stability požaduje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu. K měření se používá průměrná míra inflace, která se sleduje pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (Harmonized Index Consumer Prices – HICP). Toto kritérium se považuje za splněné, pokud průměrná míra inflace měřená v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením nepřekročí o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2011).

⁵mezivládní spolupráce

Tabulka 4 – Harmonizovaný index spotřebitelských cen

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	8/2011
Průměr 3 zemí s nejnižší inflací	0,7	1,0	1,4	1,3	2,6	0,0	0,9	1,3
Hodnota kritéria	2,2	2,5	2,9	2,8	4,1	1,5	2,4	2,8
Česká republika	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	1,9

Zdroj: Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou.: Společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky. 2011. Dostupné z:

http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Vyhodnoceni_Maastricht_2011_pdf.pdf

ČR patří dlouhodobě k nízkoinflačním ekonomikám díky úspěšné politice ČNB, a tak se inflační kritérium daří po většinu období plnit. Výjimkami byly roky 2004, 2007 a 2008. V roce 2004 se inflace vyhoupla nad stanovený limit z důvodu zavedení nepřímých daní a zároveň v důsledku mimořádně nízké inflace některých zemích EU. V roce 2007 došlo k nárůstu světových cen zejména potravin a ropy. V roce 2008 pak docházelo k prudkým růstům cen potravin a energií, a také k vlně administrativních opatření (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2011).

2.1.2. Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Další Maastrichtské kritérium požaduje splnění dvou složek. Za prvé jde o kritérium vládního deficitu, za druhé potom o veřejný dluh. Kritérium vládního deficitu požaduje, aby poměr vládního schodku k hrubému domácímu produktu nepřekročil 3 %. K tomu se vztahují dvě výjimky. Referenční hodnota může být překročena, pokud deficit podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl hodnoty, která se blíží doporučené hodnotě, nebo pokud překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr se stále blíží k doporučené hodnotě. Kritérium veřejného dluhu stanovuje, že poměr vládního dluhu k hrubému domácímu produktu by neměl překročit doporučenou hodnotu 60 %, přičemž zde opět platí výjimka při dostatečně snižujícím se poměru k této doporučené hodnotě (Mandel, 2010).

Tabulka 5 – Saldo sektoru vládních institucí

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Česká republika	-3,0	-3,6	-2,7	-1,0	-2,2	-5,8	-4,8

Zdroj: Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou.: Společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky. 2011. Dostupné z:

http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Vyhodnoceni_Maastricht_2011_pdf.pdf

Z tabulky 5 můžeme pozorovat, že Česká republika opakovaně nesplňuje kritérium vládního deficitu. V roce 2007 bylo saldo velice příznivé, ale po razantním zpomalení ekonomického růstu a recese na přelomu let 2008 a 2009 došlo opět k významnému zhoršení a v roce 2009 dosáhl deficit státního

rozpočtu hodnoty téměř 6 % (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2011).

Tabulka 6 – Dluh sektoru vládních institucí

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Česká republika	30,4	29,8	29,6	28,9	28,7	34,3	37,6

Zdroj: *Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou. : Společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky*. 2011. Dostupné z:

http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Vyhodnoceni_Maastricht_2011_pdf.pdf

Vzhledem k nízkému počátečnímu dluhu se České republice daří toto kritérium plnit, stále se však k hranici 60 % HDP přibližuje. Největší problém spočívá v tom, že i přes výrazně silný ekonomický růst dochází k navyšování dluhu namísto k jeho snižování. Největší nárůst můžeme opět pozorovat v období recese, kdy výši dluhu nejvíce ovlivňuje vývoj deficitu veřejných rozpočtů, kde největší zastoupení má výrazně zvýšený deficit státního rozpočtu. Riziko navyšování dluhu vzniká ze stárnoucího obyvatelstva a špatného systému poskytování zdravotní péče. Ke zlepšení vládního dluhu nepřispívá ani zhoršující se makroekonomická situace v EU. Ve srovnání s průměrem EU si však Česká republika stále drží nízkou úroveň zadlužení (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2011).

2.1.3. Kritérium stability měnového kurzu

Kritérium stability měnového kurzu, jinak nazývané také jako kritérium stability na devizových trzích, požaduje od členské země udržování určeného pásma oscilace nejméně po dobu dvou let bez devalvace ústředního kurzu k jiné členské měně. Toto kritérium je možné vyhodnotit až po vstupu země do kurzového mechanismu ERM II. Při vstupu do ERM II se nejprve stanoví střed kurzového pásma, tzv. centrální parita a pro splnění tohoto kritéria je důležité, aby se měna držela ve flukтуаčním pásmu +/-15 %. ČR v současnosti stojí mimo tento kurzový mechanismus, a proto nelze kurzové kritérium formálně vyhodnotit. V *grafu 7* se stanovila hypotetická centrální parita CZK/EUR jako průměrná hodnota kurzu v 1. čtvrtletí 2009 a stanovila se horní a dolní flukтуаční pásma. Můžeme pozorovat, že ČR by toto kritérium v tomto období splňovala (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, 2011).

Graf 7 – Nominální měnový kurz CZK/EUR



Zdroj: *Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou.: Společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky*. 2011. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Vyhodnoceni_Maastricht_2011_pdf.pdf

2.1.4. Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Posledním z Maastrichtských kritérií je kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, které po členském státu požaduje udržovat alespoň po dobu jednoho roku dlouhodobou nominální úrokovou sazbu na úrovni, která nepřesáhne o více než 2 procentní body úrokovou sazbu tří členských států s nejlepšími výsledky cenové stability. Pro zjištění se používají úrokové sazby z vládních dluhopisů. V *tabulce 7* jsou uvedeny dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely. Z napozorovaných hodnot můžeme vyvodit, že Česká republika toto kritérium hravě splňuje a v posledním roce, také z důvodu zvýšení ratingu, se úrokové sazby stále snižují (Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, 2011).

Tabulka 7 – Dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely.

	2008	2009	2010	8/2011
Průměr 3 zemí EU s	4,2	3,9	4,0	5,3
Hodnota kritéria	6,2	5,9	6,0	7,3
Česká republika	4,6	4,8	4,2	3,8

Zdroj: *Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou.: Společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky*. 2011. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Vyhodnoceni_Maastricht_2011_pdf.pdf

2.2. Analýza reálné konvergence České republiky k eurozóně

Jak vysoké budou výnosy a náklady eura pro Českou republiku závisí na míře připravenosti českého hospodářství fungovat bez nezávislé měnové politiky. Čím vyšší bude stupeň reálné ekonomické konvergence a česká ekonomika bude tak sladnější s ekonomikou eurozóny, tím méně rizikovější bude pro Českou republiku se k eurozóně připojit. Toto riziko je spojeno hlavně s pravděpodobností výskytu asymetrického šoku v české ekonomice a také se schopností ekonomiky na tyto šoky reagovat a přizpůsobit se jim. V následující části se pokusím zjistit do jaké míry je dosaženo reálné konvergence.

2.2.1. Reálná ekonomická konvergence

Stupněm reálné konvergence měříme podobnost ekonomické úrovně srovnávané země s referenční zemí nebo uskupením zemí. Tuto konvergenci poměřujeme pomocí ekonomických ukazatelů. Nejčastěji se používá ukazatel HDP na obyvatele v paritě kupní síly a průměrná cenová hladina HDP. Nízká míra konvergence sebou nese určitá rizika spojená s přibližováním cenových hladin.

Z *tabulky 8* můžeme pozorovat postupnou konvergenci ČR k eurozóně od roku 98, ta se ale zastavila v důsledku světové finanční a hospodářské krize a česká úroveň ekonomické aktivity se tak nachází již několik let poblíž 75 % průměru eurozóny. Tato hodnota je srovnatelná s nejméně vyspělými státy eurozóny jako Portugalsko a Slovensko. Stále ale ČR zaostává za nejvyspělejšími ekonomikami EMU, jako například za Německem a Rakouskem (Zamazalová - Hájková, 2011).

Tabulka 8 – HDP na hlavu v paritě kupní síly (EA-17 = 100)

	1998	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CZ	63	69	70	71	73	75	75	74
AT	117	116	114	115	113	115	115	116
DE	109	106	107	107	106	107	107	110
PT	70	70	72	72	72	72	74	75
HU	49	58	58	58	57	59	60	59
PL	42	46	47	48	50	52	56	58
SI	70	79	80	80	81	84	81	81
SK	46	52	55	58	63	67	67	69

Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladění České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analzy_sladenosti_2011.pdf

V *tabulce 9* jsou uvedeny údaje o průměrné cenové hladině HDP ve srovnání s eurozónou. Cenová hladina v České republice byla v letech 2008 a 2009 ovlivněna výkyvy měnového kurzu, ale rozdíl cenové hladiny se oproti průměru eurozóny stále snižuje. V tomto ukazateli ČR zaostává nejen za vyspělými státy eurozóny, jako je Německo a Rakousko, ale i za Portugalskem. Slovensko naopak vykazuje o něco nižší cenovou hladinu (Zamazalová - Hájková, 2011).

Tabulka 9 – Průměrná cenová hladina HDP (EA-17 = 100)

	1998	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CZ	44	52	56	60	61	68	64	67
AT	103	100	103	103	105	106	106	105
DE	111	103	101	101	101	101	101	101
PT	78	82	80	80	80	80	79	78
HU	44	58	60	59	63	63	57	60
PL	48	47	54	57	59	65	54	58
SI	71	70	71	73	76	78	79	79
SK	41	50	52	54	59	64	64	64

Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analzy_sladenosti_2011.pdf

Analýza výše uvedených ukazatelů nám ukazuje, že česká ekonomika se v roce 2010 nacházela pod úrovní eurozóny, a tak by se v okamžiku přijetí eura dalo očekávat riziko cenového skoku a vysoké míry inflace.

V *tabulce 10* máme zobrazený vývoj reálného měnového kurzu vůči euru. Průměrné roční tempo posilování reálného kursu dosahuje mezi lety 1998 a 2010 v ČR 3,4 %, což je výrazně vyšší než u stávajících zemí eurozóny. Výjimkou bylo pouze Slovensko, které dosahovalo dokonce 5,5 %. Na druhé straně u Rakouska a Německa došlo k mírnému oslabení reálného kurzu, což jim pomohlo k cenové konkurenceschopnosti. Do budoucna se očekává posilování české koruny v intervalu mezi 1,8 – 2,4 %, což je výrazně vyšší tempo než u většiny stávajících členů eurozóny. Tento interval odpovídá průměrnému inflačnímu diferenciálu vůči eurozóně, který by bylo možno v ČR očekávat, pokud by přijetí eura nastalo v horizontu nejbližších pěti let. Za předpokladu průměrné inflace v eurozóně kolem 2 % by se tedy mohla inflace v České republice v prvních letech po vstupu do eurozóny zvýšit zhruba na 3,8 – 4,4 %, což by znamenalo zřetelné zvýšení inflace oproti 2 % hodnotě cílované ČNB. Tento fakt by způsobil nižší reálné úrokové sazby jak ve srovnání s eurozónou, tak i v porovnání se svým dlouhodobým průměrem. Vysoká míra inflace by s velkou pravděpodobností způsobila, že by krátkodobé úrokové sazby byly dokonce záporné (Zamazalová - Hájková, 2011).

Tabulka 10 – Reálný kurz vůči euru (na bázi HICP)

	Bazický index (1998 = 100)								Průměrné roční tempo (v %)	
	1999	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1998-2010	Výhled ^{a)}
CZ	98	115	122	128	132	151	143	149	3,4	(1,8 ; 2,4)
AT	100	98	98	97	97	97	98	98	-0,2	(0,5 ; 1,0)
DE	100	96	96	96	96	96	95	95	-0,4	(0,6 ; 1,0)
PT	102	107	107	108	108	107	106	106	0,5	(0,2 ; 0,4)
HU	104	131	135	129	143	147	137	143	3,0	(1,9 ; 2,2)
PL	98	101	114	116	120	131	110	120	1,6	(2,4 ; 2,9)
SI	100	102	102	102	104	106	106	107	0,6	(1,1 ; 1,4)
SK	98	140	146	154	170	184	193	191	5,5	(5,5 ; 2,4)

Poznámka: a) Intervalový odhad průměrného tempa rovnovážné reálné apreceiace na následujících pět let.

Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

V *tabulce 11* je zobrazen vývoj reálných úrokových sazeb. V posledních pěti letech ČR vykazuje nízkou úroveň reálných sazeb, stejně jako u stávajících zemí eurozóny, a tak v budoucnu nebude nutnost velkého přizpůsobení.

Tabulka 11 – Tříměsíční ex post reálné úrokové sazby (%; deflováno HICP)

	1998	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Průměr ^{a)}	Výhled ^{b)}
CZ	4,2	-0,1	0,4	0,2	0,2	-2,1	1,6	0,2	1,2	(-0,6 ; 0,0)
AT	2,7	0,1	0,1	1,4	2,0	1,4	0,8	-0,9	1,3	(0,8 ; 1,3)
DE	2,9	0,3	0,2	1,3	2,0	1,8	1,0	-0,3	1,5	(0,8 ; 1,2)
PT	2,1	-0,4	0,1	0,0	1,8	1,9	2,1	-0,6	0,6	(1,4 ; 1,6)
HU	3,3	4,3	3,5	2,8	0,0	2,5	5,0	1,4	2,9	(-0,4 ; -0,1)
PL	7,8	2,5	3,1	2,9	2,1	2,0	0,4	1,2	4,5	(-1,1 ; -0,6)
SI	13,5	-2,6	0,1	0,1	2,4	0,2	0,3	0,1	1,4	(0,4 ; 0,7)
SK	2,2	1,0	1,5	1,0	0,5	-0,9	0,4	-1,3	1,0	(-0,6 ; -0,1)

Poznámka: a) Průměr za období 1998 – 2010

b) Odhad průměrné reálné úrokové sazby na následujících pět let odvozený z intervalu odhadovaného tempa rovnovážné reálné apreceiace prezentovaného v *Tabulce 8* při nulové změně nominálního kurzu a nulové rizikové premii. Předpokládaná nominální sazba je ve výhledu rovna 3,8 % (součet odhadnuté rovnovážné reálné sazby pro eurozónu ve výši 1,8 % a míry inflace těsně pod 2 %, tj. v souladu s definicí cenové stability ECB).

Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

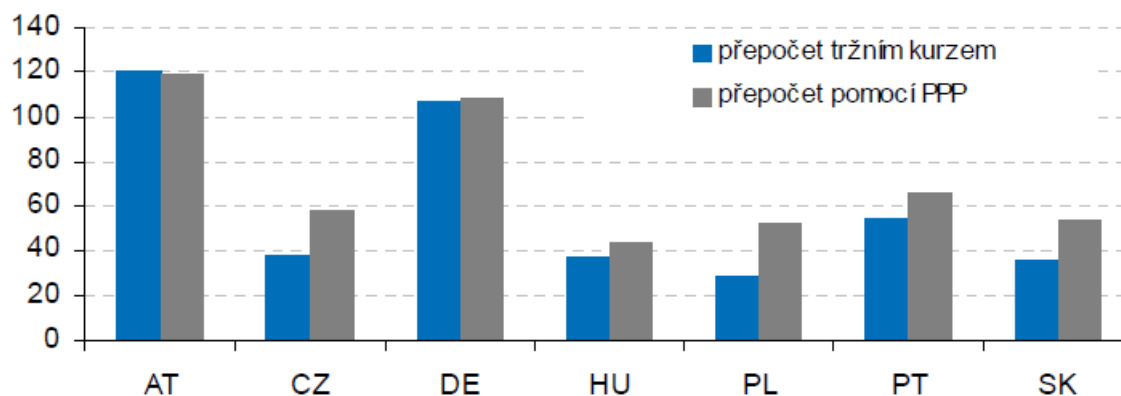
Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

Míru dosažení ekonomické konvergence můžeme měřit také pomocí vývoje mezd, který souvisí s růstem produktivity práce a podílem služeb v ekonomice. *Graf 8* nám poskytuje údaje o průměrné roční mzdě v roce 2010. Kupní síla mezd na domácím trhu je přepočtena pomocí PPP a údaje přepočtené tržním kurzem vypovídají o vnější kupní síle a mzdové konkurenceschopnosti ekonomiky. Můžeme pozorovat, že mzdová úroveň v České republice dosahuje pouhých 38 % průměrné úrovně eurozóny při přepočtu tržním kurzem a 58 % při přepočtu pomocí PPP. Do budoucna se tedy dá

předpokládat další konvergence i ve mzdové oblasti. Je však důležité, aby se s růstem mezd zvyšovala i produktivita a byla zachována určitá konkurenceschopnost (Zamazalová - Hájková, 2011).

Graf 8 – Průměrná roční mzda v roce 2010 (EA=100)



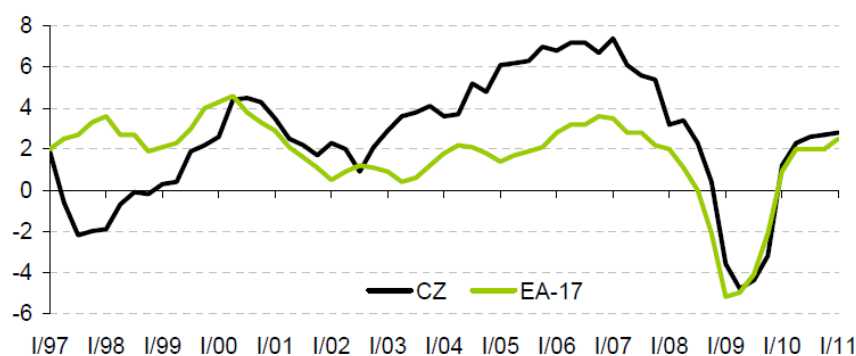
Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

2.2.2. Sladěnost hospodářského cyklu

K měření míry sladěnosti cyklického vývoje ekonomické aktivity v České republice s vývojem v eurozóně můžeme využít *grafu 9*, který zachycuje vývoj meziročního růstu reálného HDP těchto ekonomik. Na začátku sledovaného období můžeme pozorovat odlišný vývoj českého hospodářství, což bylo důsledkem doznívající měnové krize v roce 1997. V roce 1999 došlo ke sblížení obou cyklů a v letech 2000-2002 český hospodářský růst víceméně kopíroval nepříznivý vývoj v eurozóně. Od roku 2003 došlo díky uskutečněným reformám k odloučení a můžeme pozorovat vyšší ekonomický růst u České republiky. Po roce 2007 začalo tempo ekonomického růstu zpomalovat v obou ekonomikách. V důsledku světové finanční a hospodářské krize v letech 2008 a 2009 se zpočátku pozvolný pokles zvrátil na výrazný propad. Přibližně od poloviny roku 2009 dochází k postupnému zotavování obou ekonomik a to přibližně ve stejné míře. Z pozorování posledních dvou let můžeme říci, že fáze růstu v ČR se shodovaly s eurozónou. V takovém případě se zvyšuje pravděpodobnost vhodnosti jednotné měnové politiky i pro Českou republiku. Dva roky jsou však příliš krátká doba na to, abychom mohli toto kritérium vyhodnotit pro Českou republiku za splněné (Zamazalová - Hájková, 2011).

Graf 9 – Meziroční změny reálného HDP (v %)



Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

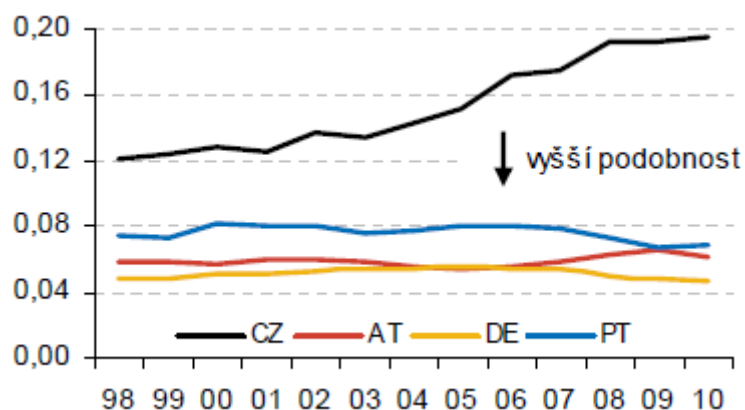
Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analzy_sladenosti_2011.pdf

2.2.3. Strukturální podobnost ekonomik

Strukturální podobnost ekonomik souvisí s rizikem výskytu asymetrických šoků. Vyšší podobnost ekonomik v rámci měnové unie toto riziko snižuje. Strukturální podobnost ekonomik můžeme změřit pomocí Landesmanna strukturalního koeficientu, který porovnává podíly šesti základních odvětví ekonomiky na celkové přidané hodnotě ve srovnávaných zemích a v eurozóně. Tento koeficient nabývá hodnoty z intervalu $[0;1]$, přičemž platí, že čím je hodnota tohoto koeficientu blíže k nule, tím je struktura srovnávaných ekonomik podobnější. Na *grafu 10* můžeme pozorovat, že strukturální podobnost ČR se snižuje a to nejvíce v letech 2003-2008 a v roce 2010 byla česká ekonomika nejméně podobná ekonomikám eurozóny. Z *tabulky 12* můžeme vyčíslit, že odlišná struktura spočívá ve vysokém podílu průmyslu a relativně nízkém podílu služeb, zejména finančního zprostředkování, realitních služeb, pronájmů, podnikatelských činností a ostatních služeb. Co se týče vysokého podílu průmyslu, jedná se hlavně o průmysl automobilový, který je srovnatelný s Německem. U tohoto odvětví je riziková jeho vysoká cykličnost. Můžeme tedy říci, že Česká republika vykazuje velkou závislost domácí ekonomiky na vývoji automobilového průmyslu, což může vést k náchylnosti ekonomiky k nebezpečným asymetrickým šokům (Zamazalová - Hájková, 2011).

Graf 10 – Strukturální podobnost ve vztahu k eurozóně



Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

Tabulka 12 – Podíly ekonomických odvětví na HDP v roce 2010 (v %)

	A, B	C, D, E	F	G, H, I	J, K	L – P
CZ	2	31	6	23	16	14
AT	1	21	5	21	23	19
DE	1	21	3	16	28	21
PT	2	15	5	22	21	22
HU	3	23	3	17	20	19
PL	3	24	6	23	15	15
SI	2	23	5	19	20	18
SK	3	24	7	22	19	15
EA-17	2	17	5	19	26	21

Poznámka: Jednotlivá odvětví jsou členěna podle klasifikace OKEČ: A, B – zemědělství, lesnictví a rybolov; C, D, E – průmysl; F – stavebnictví; G, H, I – velkoobchod a maloobchod, opravy, ubytování, doprava a komunikace; J, K – finanční zprostředkování, reality, pronájem a podnikatelské činnosti; L až P – ostatní služby.

Pramen: Česká národní banka. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2003-2012 [cit. 2012-04-04].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

2.2.4. Otevřenost ekonomiky

Otevřené ekonomiky budou ze členství v měnové unii profitovat nejvíce. Zafixování národní měny k euru zcela odstraní riziko změny kurzu vůči hlavním obchodním partnerům, kteří se nacházejí především v rámci eurozóny (viz. *Tabulka 13*).

Tabulka 13 – Otevřenost české ekonomiky vůči EU a eurozóně v roce 2001, v %

	Dovoz	Vývoz
Podíl zahraničního obchodu na HDP ČR	66,1	60,4
Podíl EU na zahraničním obchodě ČR	61,8	68,9
Podíl eurozóny na zahraničním obchodě ČR	57,5	63,0

Zdroj: LOUŽEK, Marek (2003): *Ekonomika, právo, politika: Euro, statistika a deflace*. 25. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku.

Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/dokumenty/sbornik25.pdf>

Stupeň otevřenosti ekonomiky vyjadřuje míru ekonomické aktivity země v rámci mezinárodního obchodu. V *tabulce 14* je otevřenost ekonomiky znázorněna pomocí poměru exportu k HDP. Česká republika dosahuje 79 %, což lze označit za poměrně vysokou otevřenost ekonomiky. Z tohoto hlediska je pro ČR výhodné se k eurozóně připojit.

Tabulka 14 – Stupeň otevřenosti ekonomik vybraných zemí v roce 2010

Země	%	Země	%	Země	%
Belgie	80	Maďarsko	87	Eurozóna	41
Česká republika	79	Malta	85		
Dánsko	51	Německo	47	Bulharsko	58
Estonsko	78	Nizozemsko	78	Chorvatsko	38
Finsko	40	Polsko	42	Rumunsko	23
Francie	25	Portugalsko	31	Turecko	21
Irsko	99	Rakousko	54		
Itálie	27	Řecko	22	Čína	30
Kypr	40	Slovensko	81	Indie	22
Litva	68	Španělsko	26	Japonsko	15
Lotyšsko	53	Švédsko	50	Rusko	30
Lucembursko	165	Velká Británie	29	USA	13

Zdroj: THE WORLD BANK: *Working for a World Free of Poverty* [online]. 2012 [cit. 2012-04-03]. Dostupné z: <http://www.worldbank.org/>

3. Důsledky zavedení eura v České republice

Zavedení eura v České republice je hodně diskutované téma. Abychom zjistili, zda se vyplatí vstoupit do evropské měnové unie, je třeba zvážit všechny výhody a nevýhody, které z toho vyplývají. Robert Mundell ve svém článku *Updating the Agenda for Monetary Union* z roku 1997 uvádí 17 argumentů pro a 17 argumentů proti vstupu do měnové unie. Některé z jeho argumentů bych v této kapitole rád použil na zjištění výhod a nevýhod členství v evropské měnové unii pro Českou republiku. V první

části se zaměřím na výhody, které členství v evropské měnové unii přinese. V druhé poté na nevýhody. V zájmu České republiky samozřejmě je, aby členství přineslo více výhod než nevýhod.

3.1. Výhody

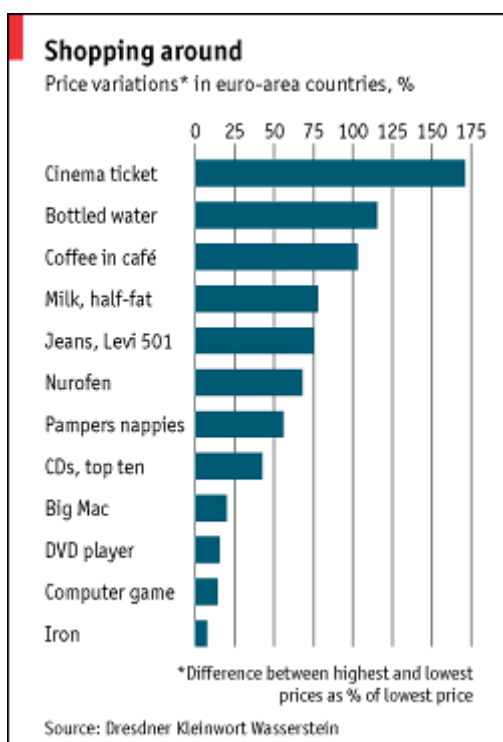
3.1.1. Cenová transparentnost

Jednotná měna přináší vyšší cenovou transparentnost. Ceny zboží a služeb jsou vykazovány v jedné měnové jednotce ve všech členských zemích a není potřeba přepočtů na národní měny. Spotřebitelé tak mají možnost vybrat si cenově nejdostupnější produkt v rámci celé eurozóny. Tato skutečnost by měla pozitivně ovlivnit konkurenci a pomocí cenové arbitráže by mělo docházet ke srovnávání cenových hladin. Tento proces je závislý na ochotě spotřebitelů trávit čas zjišťováním informací o cenách v ostatních zemích, znalostech příslušného cizího jazyka, dopravních nákladech a také na důvěře v bezproblémové plnění obchodní transakce. Větší transparentnost cen nelze předpokládat u mezinárodně neobchodovatelných služeb, jako je například kadeřnictví a také u zboží, které podléhá rychlé zkáze.

Snadněji srovnatelnými se nestanou pouze obchodovatelné zboží a služby, ale také mikroekonomické údaje, jako důchody, mzdy, sociální dávky, daně a makroekonomické údaje, jako hrubý domácí produkt, státní dluh, deficit, zahraniční obchod apod. Kurzovní listky burz cenných papírů se stanou přehlednějšími.

Na *grafu 10* jsou zobrazeny cenové rozdíly v eurozóně. Průzkum se vztahuje na šest největších zemí platících eurem a tam, kde je to možné, používá k porovnání značkového zboží. Největší cenové rozdíly lze pozorovat u neobchodovatelných služeb, jako jsou lístky do kina nebo káva v kavárně. Elektrická zařízení, jako jsou žehličky a televize, jsou snadno přepravovány přes hranice, a tak vykazují nejmenší cenové rozdíly.

Graf 10 – Cenové rozdíly v eurozóně (%)



Pramen: Price differences in Europe. The Economist [online]. London: Economist Newspaper Ltd., [cit. 2012-04-13]. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/2146012>

Jak můžeme vidět, ke srovnání cen díky cenové transparentnosti nedošlo. Nadále lze pozorovat vysoké cenové rozdíly ve státech eurozóny. Ty jsou způsobeny zejména nedokonalými konkurenčními podmínkami, které jsou udržovány administrativními bariérami. Vliv mají také odlišná kulturní a sociální prostředí, různé daňové systémy a odlišné náklady pracovních sil.

3.1.2. Omezení kurzového rizika

Přijetí společné měny odstraní riziko změny kurzu vůči našim hlavním obchodním partnerům. U ostatních měn by však toto riziko přetrvávalo, především u amerického dolaru, neboť v této měně je kótováno mnoho komodit, které se do České republiky importují (např. ropa). Euro však představuje silnou měnu, a tak se dá předpokládat menší volatilita u měnového páru EUR/USD než u CZK/USD, a tak i menší riziko. Českým podnikům by se snížily jejich transakční náklady, neboť by se nemusely zajišťovat proti nepříznivým kurzovým výkyvům vůči euru nejrozličnějšími finančními deriváty, jako jsou například měnové opce. Na základě analýzy vztahu mezi posilováním kurzu koruny a ziskovostí podniků z roku 2006 jsou odhadnuty přínosy z omezení kurzového rizika pro podnikatele na 1,4 % HDP, v absolutním vyjádření 45 mld. CZK. Odstranění nestálosti měnových kurzů by pomohlo i lidem vyjíždějícím do zahraničí. Nejen, že by nemuseli platit směnárenské poplatky (více viz snížení transakčních nákladů), ale také by se vyhnuli kurzovému riziku, což by snížilo jejich nejistotu při konverzi měn. Odstranění kurzového rizika ve vztahu k eurozóně by také mohlo usnadnit reálnou

konvergenci České republiky k EMU, protože výrazné kurzové změny mohou vnášet do ekonomiky nestabilitu (Loužek, 2003).

Zavedení eura se projeví také vyšším využíváním finančních nástrojů denominovaných v euru a celkovém rozvoji finančního trhu nebo v předpokládaném růstu zahraničního obchodu se zeměmi eurozóny, neboť dojde ke zjednodušení zahraničně obchodních operací. Finanční operace budou jednodušší, rychlejší a budou probíhat ve společné měně, a tak nebude třeba konverze měn.

Efekt odstranění kurzového rizika vůči euru představuje trvalý a okamžitý přínos pro českou ekonomiku a jedná se o hlavní důvod, proč se jednotná měna zavádí.

3.1.3. Snížení transakčních nákladů

Výhodou společné měny je úspora transakčních nákladů. Tyto náklady můžeme rozdělit na finanční a administrativní. Finanční transakční náklady souvisí se směnárenskými poplatky placenými při konverzi měn. Administrativní transakční náklady (účetní náklady) zahrnují především náklady na správu účetních systémů a zabezpečení lidských a kapitálových zdrojů potřebných na uskutečnění devizové operace. Transakční náklady nebudou zcela eliminovány, protože mnoho subjektů realizuje finanční transakce ve více měnách (Lacina, L. a kol., 2008). Je velice těžko kvantifikovatelné, jak velké budou potenciální úspory. Ze snížení transakčních nákladů nejvíce těží podniky obchodující s eurozónou, na druhé straně bankám se z důsledku eliminace konverze měn výnosy snižují. Evropská komise odhaduje, že pro průměrnou členskou zemi může úspora činit až 0,4 % HDP ročně (Loužek, 2003). Nejviditelnější výhodou z pohledu obyvatel je možnost platit stejnou měnou v rámci celé eurozóny. Cestování se tak stane pohodlnější, jednodušší a především také levnější.

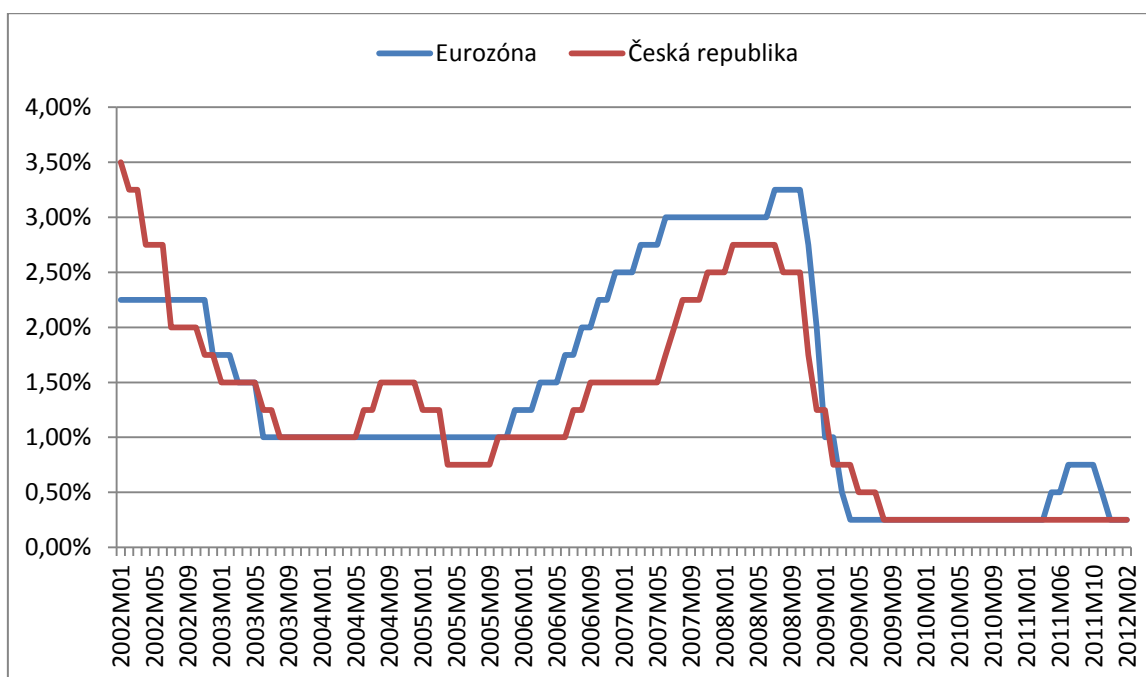
Úspora transakčních nákladů v České republice bude okamžitým a trvalým přínosem pro českou ekonomiku.

3.1.4. Pokles úrokových sazeb

Po přijetí společné měny se očekává, že dojde k poklesu úrokových sazeb díky snížení měnového a kurzového rizika. Pokles úrokových sazeb by měl odpovídat velikosti rizikové marže na pokrytí rizik vyplývajících z fluktuace měnového kurzu a z pohybu úrokových sazeb. U zemí s vyšší rizikovou premií se tento pokles dá očekávat větší, neboť s přijetím eura se nové členské státy stanou pro investory důvěryhodnějšími.

Na *grafu 11* je zobrazen vývoj depozitních úrokových sazeb centrálních bank v eurozóně a v ČR. Můžeme pozorovat, že ČNB již nízké úrokové sazby má. V případě České republiky tak výraznější pokles úrokových sazeb centrální banky s největší pravděpodobností očekávat nelze.

Graf 11 – Depozitní úrokové sazby centrálních bank – měsíční údaje



Zdroj: Eurostat

3.1.5. Odstranění rizika měnových krizí

Jako nejsilnější argument příznivců eura bývá zmiňováno to, že by došlo k odstranění rizika měnových krizí, kterým by Česká republika, jakožto malá otevřená ekonomika, mohla být vystavena. Výskyt měnové krize v eurozóně je méně pravděpodobný než v jednotlivé národní ekonomice. Po přijetí eura se stane česká ekonomika důvěryhodnější, a nemohlo by tak docházet k situaci, kdy krizí příliš nedotčená Česká republika byla zařazena do zemí východní Evropy, které krize zasáhla více. To by pak mělo za následek nebezpečí vzniku měnové krize (Loužek, 2003). Devizový trh eura je hlubší než jednotlivé devizové trhy národních měn, čímž dochází k eliminaci rizika vzniku měnových krizí (Mandel, 2010). Nadále samozřejmě zůstává riziko měnové krize v rámci celé eurozóny.

3.2. Nevýhody

3.2.1. Ztráta autonomní měnové politiky

Ztráta autonomní měnové politiky představuje jednu z nejčastěji uváděných nevýhod spojených se vstupem ČR do EMU. Česká národní banka bude podléhat v oblasti řízení měnové politiky strategii Evropské centrální banky, a ztratí tak možnost pomocí měnové politiky ovlivňovat jiné cíle. Hlavním cílem ČNB i ECB je cenová stabilita, které se snaží dosáhnout především pomocí úrokové míry. Úrokové sazby stanovené ČNB i ECB se pohybují téměř na stejné úrovni. Ztráta autonomní měnové politiky by tak pro ČR neměla představovat tak velkou nevýhodu. Problémy by mohly nastat opět v případě nesladěnosti hospodářských cyklů. ČNB ovlivňuje inflaci přes úrokové sazby, ale respektuje také jejich vliv na vývoj reálné ekonomiky. V případě, že by na rozdíl od eurozóny došlo v ČR

k poklesu hospodářského vývoje, nemohla by ČNB reagovat snížením úrokových sazeb. Po přijetí eura bude ČR muset akceptovat měnovou politiku ECB, která české ekonomice nemusí vyhovovat, pokud nebude synchronizovaný cyklus. ČNB se sice stane jedním z členů rozhodovacího mechanismu, ale nemůžeme očekávat, že bude mít reálnou šanci ovlivňovat měnovou politiku celé eurozóny.

3.2.2. Ztráta kurzové politiky

Ztráta kurzové politiky úzce souvisí se ztrátou autonomní měnové politiky. Tento náklad je spojen s neschopností vyrovnávat se s asymetrickými šoky. Pokud eurozónu zasáhne stejný hospodářský šok, měnový kurs eura se přizpůsobí vůči zbytku světa a společná měna tak nepředstavuje žádný problém. Ten nastává při asymetrickém šoku. Pokud je v současné době ČR zasažena asymetrickým šokem, dojde k depreciaci české koruny. Po vstupu do eurozóny však malá česká ekonomika nemůže očekávat, že v takovéto situaci euro depreciuje stejnou měrou, jako v případě vlastní kurzové politiky. ČR má tak po zasažení asymetrickým šokem příliš silný kurz a přizpůsobit se bude muset pomocí snížení cen a mezd. Ty jsou ale strnulé směrem dolů, takže jejich potřebné snížení lze očekávat jen stěží.

3.2.3. Náklady na zavedení jednotné měny

Při přechodu na společnou měnu euro vznikají jednorázové administrativní a technické náklady. Všichni podnikatelé, finanční instituce, budou muset přizpůsobit své softwarové programy, aby byly schopné pracovat s eurem. S tím jsou spojeny také náklady na vyškolení pracovníků. V přechodném období je potřeba, aby všechny tyto programy uměly pracovat jak s českou korunou, tak eurem. Automaty bude potřeba upravit k přijímání eur. Jednorázové náklady jsou odhadovány pro podnikatele na 0,86 % HDP. Ze strany vlády budou náklady spojené se šířením informací o zavedení eura. Budou se realizovat například informační kampaně zaměřené na témata spojených s přijetím eura. Česká národní banka ponese náklady na přípravu, výrobu a distribuci euro-bankovek a mincí a zároveň na stažení korunových bankovek a mincí z oběhu včetně jejich likvidace. Komerční banky budou mít zvýšené náklady spojené s přizpůsobováním bankomatů a se zajištěním bezplatné výměny korun za eura. Kromě toho se jim také trvale sníží příjmy z devizových transakcí. Pro ekonomiku jako celek se však nejedná o náklady, neboť subjekty realizující takovéto eurové operace naopak ušetří (Lacina, L. a kol., 2008).

3.2.4. Bezprostřední růst cenové hladiny

Zavedení eura je spojeno s obavou občanů ze skokového navýšení cen potom, co dojde k zaokrouhlování přepočtených cen směrem nahoru. Tato obava je však při dodržení pravidel pro zaokrouhlování cen na nejbližší eurocent neopodstatněná. Výjimkou by mohlo být tzv. kreativní zaokrouhlování cen pro marketingové účely. Členské země se proto snaží zabránit zdražení například duálním označováním cen. Jedná se však o jednorázový náklad a nepředstavuje tak velkou hrozbu (Lacina, L. a kol., 2008).

3.2.5. Nárůst inflace

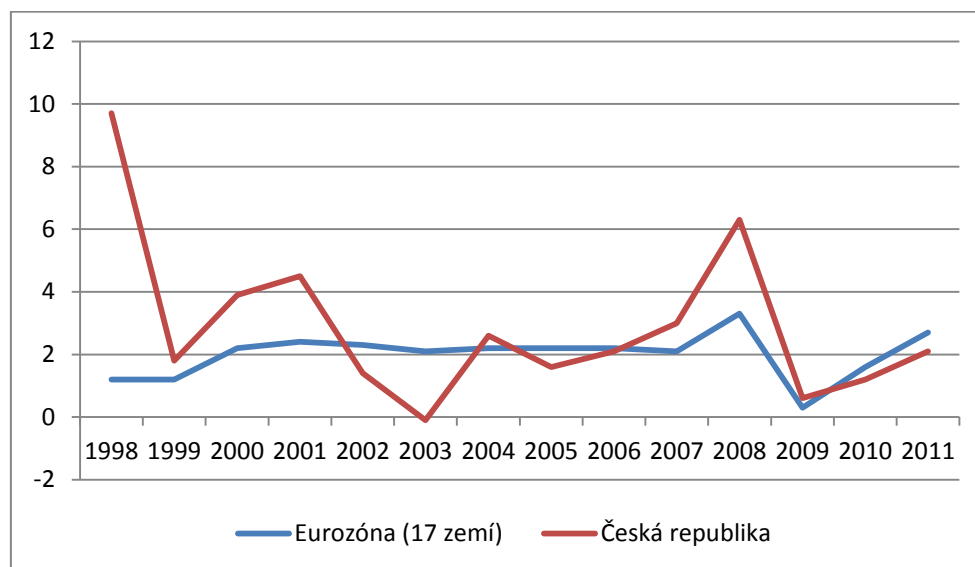
Pro země, které mají nižší míru inflace, než jaká je v eurozóně, hrozí její zvýšení. V *tabulce 15* jsou znázorněny roční míry inflace v eurozóně a České republice. Můžeme pozorovat, že ČR vykazuje podobnou míru inflace, a z tohoto pohledu se tak dá předpokládat, že riziko zvýšení inflace z důvodu přistoupení ČR do EMU nehrozí. Je třeba se však podívat i na očekávaný vývoj měnového kurzu (viz. Analýza reálné konvergence České republiky k eurozóně). Do budoucna se očekává posilování české koruny v intervalu mezi 1,8 – 2,4 %, což je výrazně vyšší tempo než u většiny stávajících členů eurozóny. Tento interval odpovídá průměrnému inflačnímu diferenciálu vůči eurozóně, který by bylo možno v ČR očekávat, pokud by přijetí eura nastalo v horizontu nejbližších pěti let. Za předpokladu průměrné inflace v eurozóně kolem 2 % by se tedy mohla inflace v České republice v prvních letech po vstupu do eurozóny zvýšit zhruba na 3,8 – 4,4 %, což by znamenalo zřetelné zvýšení inflace oproti 2 % hodnotě cílované ČNB. Pokud tedy bude pokračovat trend posilující koruny, inflace z důvodu přistoupení ČR do EMU naroste (Zamazalová - Hájková, 2011).

Tabulka 15 – Roční míra inflace měřená pomocí HICP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Eurozóna (17 zemí)	1,2	1,2	2,2	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7
Česká republika	9,7	1,8	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1

Zdroj: Eurostat

Graf 12 – Roční míra inflace měřená pomocí HICP



Zdroj: Eurostat

3.2.6. Náklady v případě krachu eurozóny

V současné době můžeme pozorovat velké diskuze ohledně nestability eurozóny z důvodu zadlužených států, jako je například Řecko a Portugalsko. Lze jen těžko předpovídat, k čemu by došlo při krachu jednoho nebo více členských států eurozóny. Zda by se eurozóna zúžila na nejsilnější a

nejzdravější státy, které by si euro ponechaly, a ostatní státy by byly ponechány svému osudu, nebo zda by bankrotující země nakazila ostatní členy eurozóny a ta pak zanikla celá. Takovýto scénář by byl spojen s vysokými náklady, které lze jen těžko vyčíslit. Pro Českou republiku se tak zdá výhodnější zůstat vně eurozóny s českou korunou navázanou na euro, neboť při krachu eurozóny by pak odpoutání od ní bylo spojeno s menšími náklady.

3.2.7. Náklady na případnou záchranu ostatních členských států

Může se stát, že asymetrický šok dopadne na některý z členských států tak silně, že může díky tomu dojít k destabilizaci celé eurozóny. Ostatní členové eurozóny budou tak ve svém vlastním zájmu nuceni podílet se na pomoci tohoto postiženého nebo dokonce i více postižených států. V současnosti však můžeme pozorovat, že nejde ani tak o asymetrické šoky, ale spíše o špatné hospodaření daných ekonomik. Výdaje na záchranu těchto států tak mohou představovat velikou nevýhodu členství v měnové unii. Pro nově přistoupivší země, které jsou zdravé a nezdlužené, se tyto náklady jeví navíc jako nespravedlivé a neopodstatněné.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zjistit, zda Evropská měnová unie splňuje kritéria optimální měnové oblasti, vyhodnotit nominální a reálnou konvergenci české republiky k EMU a zhodnotit přínosy a náklady plynoucí ze zavedení společné měny v České republice.

V první kapitole jsem uvedl základní kritéria, která by optimální měnová oblast měla splňovat, pokud se chtějí její členové vyhnout asymetrickým šokům nebo se s nimi vyrovnat a z účasti tak získat více výhod než nevýhod. Tato kritéria jsem následně v rámci Evropské měnové unie vyhodnocoval.

S prvním kritériem mobility pracovních sil přišel ekonom kanadského původu prof. Robert Mundell. Ke zjištění ochoty lidí se stěhovat za prací jsem použil údaje o migraci v USA a v Evropě. I přesto, že se mobilita pracovních sil v Evropě zvyšuje; nejvyšší podíl na tom mají státy jako Bulharsko, Rumunsko, Litva a Polsko; nelze toto kritérium považovat za splněné. Vinu na nízké mobilitě nesou nejvíce rodinné vztahy, kulturní odlišnosti, institucionální překážky a také ekonomické důvody.

S druhým kritériem výrokové diverzifikace přišel Peter Kenen. Strukturální podobnost ekonomik jsem zjišťoval pomocí Landesmannova strukturálního koeficientu, který porovnává podíly šesti základních odvětví ekonomiky na celkové přidané hodnotě ve srovnávaných zemích a v eurozóně. Tento ukazatel odhalil dostatečnou podobnost současných členů eurozóny a podíly ekonomických odvětví na HDP v roce 2010 tuto podobnost potvrdily také. Zda je splněno i kritérium otevřenosti ekonomiky zjišťuji na základě poměru exportu k HDP. Země eurozóny jsou dostatečně otevřené a EMU tak splňuje i McKinnonovo kritérium.

Ze tří politických kritérií, která by EMU měla splňovat, lze říci, že je částečně splněno pouze kritérium jednotných priorit. Kritérium fiskálního transferu splněno není, neboť v eurozóně chybí systém finančních plateb, který by pomáhal členským zemím, které jsou zasaženy asymetrickým šokem. Neochota Evropanů sdílet svůj společný osud, která vyplynula z údajů Eurobarometru z roku 2011, zamítá i kritérium soudržnosti.

Zda je v zemích eurozóny podobný hospodářský vývoj a platí-li tak kritérium sladění hospodářského cyklu, jsem zjišťoval na základě údajů z eurostatu. Meziroční změny reálného HDP členských zemí odhalily odlišný vývoj ekonomik, a to zejména Řecka a Španělska. Stejně tak stupeň reálné konvergence států eurozóny, který jsem zjišťoval pomocí ukazatele HDP na obyvatele v paritě kupní síly a průměrné cenové hladiny HDP, je velice odlišný a například Slovensko dosahuje pouhých 64 % cenové hladiny eurozóny.

Vstupem do Evropské unie 1. dubna 2004 převzala ČR automaticky také závazek vstoupit i do Evropské měnové unie. V současné době se ČR účastní třetí fáze EMU a má statut členské země s dočasnou výjimkou pro zavedení eura. Aby mohla ČR přijmout euro jako svou měnu, musí nejprve

splnit Maastrichtská konvergenční kritéria. Tímto problémem jsem se spolu s reálnou konvergencí ČR k EMU zabýval ve druhé kapitole.

Česká republika v současné době nemá stanovený konkrétní termín k přistoupení k eurozóně, ale je zavázána podnikat kroky k tomu, aby byla na přistoupení připravena co nejdříve. V poslední době má ČR největší problémy s plněním kritéria udržitelnosti veřejných financí. Od roku 2004 ČR vykazovala nadměrný schodek, který se v letech 2007 a 2008 snížil pod požadovanou hodnotu 3 %, ale po nepříznivém hospodářském vývoji a dopadu světové hospodářské krize deficit tuto hranici opět přesáhl. V roce 2010 dosahuje velikost veřejného dluhu 37,6 % HDP a nepřekračuje tak doporučovanou hodnotu 60 % HDP. ČR se toto kritérium daří dlouhodobě plnit a to zejména z důvodu relativně nízkého vládního dluhu v době vstupu ČR do EU. ČR patří dlouhodobě k nízkoinflačním ekonomikám, a tak kritérium cenové stability je v současné době splněno. Stejně tak je splněno i kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. Vyhodnocení kritéria stability měnového kursu není v současné době možné formálně vyhodnotit, neboť česká měna stojí mimo kurzový mechanismus ERM II. Při stanovení hypotetické centrální parity CZK/EUR jako průměrné hodnoty kurzu v 1. čtvrtletí 2009 by však ČR toto kritérium splňovala.

V zájmu ČR při vstupu do EMU není ani tak podstatné splnění Maastrichtských kritérií, ale dosažení vysokého stupně reálné ekonomické konvergence. Od míry sladění české ekonomiky s ekonomikou eurozóny se totiž odvíjí výhody, které ČR budou plynout z jejího vstupu do EMU. Z provedené analýzy lze říci, že se konvergence ČR k eurozóně z hlediska HDP na hlavu v paritě kupní síly zastavila a to hlavně v důsledku světové finanční a hospodářské krize. V roce 2010 tak česká ekonomická aktivita dosahuje 74 % průměru eurozóny. Naopak u cenové úrovně můžeme pozorovat postupné přibližování ČR k eurozóně. Stále však dosahuje jen 67 % a do budoucna tak stále existuje výrazný prostor pro sblížení. Proces neustálého reálného posilování koruny může při přijetí eura způsobit vyšší míru inflace a snížit tak reálné úrokové sazby do nízkých, či dokonce záporných hodnot. Míra sladění cyklického vývoje ekonomické aktivity v ČR v posledních dvou letech s vývojem v eurozóně vzrostla. Z důvodu silného celosvětového šoku je však tento vývoj třeba brát s rezervou a nedá se předpokládat jeho pokračování do budoucna. Z doby před celosvětovým šokem můžeme pozorovat odlišnou míru sladění, a tak z tohoto pohledu ČR není zatím pro přijetí eura připravená z důvodu vysokého rizika výskytu asymetrického šoku. K tomu přispívá i fakt, že strukturální podobnost české ekonomiky je v poslední době nejméně podobná ekonomikám eurozóny. Z výše uvedených skutečností vyplývá, že ČR nedosahuje dostatečné míry reálné konvergence, a tak není výhodné, aby se k eurozóně připojila. Výše uvedené skutečnosti tak vypovídají o tom, že v případě vstupu ČR do EMU by jednotná měnová politika nevyhovovala české ekonomice a náklady z členství by tak převýšily výnosy.

Odpovědí na otázku, jaké výhody a nevýhody jsou pro ČR spojeny se členstvím v EMU, jsem se zabýval ve třetí kapitole. Mezi hlavní výhody, které jsou se členstvím v EMU spojovány, lze zařadit vyšší cenovou transparentnost, omezení kurzového rizika, snížení transakčních nákladů, pokles úrokových sazeb a také odstranění rizika měnových krizí. Na druhou stranu členství v EMU přináší také nevýhody. Mezi ty nejpodstatnější lze zařadit ztrátu autonomní měnové politiky, ztrátu kurzové politiky, bezprostřední růst cenové hladiny, nárůst inflace, náklady na zavedení jednotné měny a kvůli současné nestabilitě eurozóny také náklady na případnou záchranu ostatních členských států a náklady v případě krachu eurozóny.

Na závěr bych chtěl říci, že EMU se v poslední době stává terčem kritiky mnoha ekonomů. U zemí, které přijaly euro, se ukázalo, že jim společná měna neprospívá, ale naopak je brzdí (Mach, 2007). K tomu přispívá také nedostatečná fiskální disciplína, kterou můžeme pozorovat ve většině zemí měnové unie. Kritéria veřejných financí stanovená v Paktu o stabilitě a růstu v současnosti plní pouze tři státy eurozóny. Česká republika by tak se zavedením eura neměla spěchat a i když se k tomu zavázala ve Smlouvě o přistoupení do Evropské unie, měla by se připojit k euru až v té době, kdy eurozónu budou tvořit státy fiskálně zodpovědné a s kterými bude mít ČR dostatečně sladěný hospodářský cyklus. Do té doby může tak ČR postupovat jako Švédsko a rozhodnutí o přijetí společné měny odkládat.

Seznam použité literatury

BALDWIN, Richard; WYPLOSZ, Charles (2008): *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada Publishing.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava, MANDEL, Martin (2010): *Mezinárodní finance*, 3. vydání. Praha: Management Press.

HELÍSEK, Mojmír (2009): *Euro v ČR z pohledu ekonomů*. Plzeň: Aleš Čeněk.

HELÍSEK, Mojmír (2010): *Autoři CEPu o euru*. Editor Martin Slaný. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku.

PEČÍNKOVÁ, Ivana (2007): *Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 1. vydání. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury.

BRŮŽEK, Antonín, SMRČKOVÁ, Gabriela a ZÁKLASNÍK, Martin (2007): *Evropská měnová integrace a Česká republika*. 1. vydání. Praha: Velryba.

MUNDELL, Robert (1961): *A Theory of Optimum Currency Areas*, in *American Economic Review*, 51, str. 657-665.

MCKINNON, Ronald (1962): *Optimum currency areas*, in *American Economic Review*, 53, str. 717 – 725.

MUNDELL, Robert (1997): *Updating the Agenda for Monetary Union*, in Blejer, Frenkel, Leiderman, Razin: *Optimum Currency Areas*, IMF, str. 29 – 48.

KENEN, Peter (1969): *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*, in Mundell and Swoboda: *Monetary Problems in the International Economy*, University of Chicago Press, str. 41-60.

REVENDA, Zbyněk (2011): *Centrální bankovníctví*. 3. Vydání. Praha: Management Press.

Dokumenty stažené z internetu

Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou.: Společný dokument Ministerstva financí ČR a České národní banky (2011). Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xbcr/euro/Vyhodnoceni_Maastricht_2011_pdf.pdf

LOUŽEK, Marek (2003): *Ekonomika, právo, politika: Euro, statistika a deflace*. 25. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/dokumenty/sbornik25.pdf>

LACINA, L. a kol. (2008): *Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR*. 2. upravené vydání o podněty z oponentního řízení. Bučovice: Martin Stříž. Dostupné z [www](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_final_upravena_po_opnenture_31_08_20081.pdf): http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Studie_NKS_final_upravena_po_opnenture_31_08_20081.pdf

FREY, William H. (2009): *The Great American Slowdown: Regional and Metropolitan Dimensions*. Washington D. C.: BROOKINGS. Dostupné z: http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/reports/2009/1209_migration_frey/1209_migration_frey.pdf

MACH, Petr (2007): *Euro - dříve, nebo později?*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/dokumenty/sbor56.pdf>

ZAMAZALOVÁ, Romana, HÁJKOVÁ, Dana (2011): *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou*. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

EUROBAROMETER 75 (2011): *Public opinion in the European Union*. Dostupné z: http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb/eb75/eb75_publ_en.pdf

BRÜCKER, Herbert a kolektiv (2009): *Labour Mobility within the EU in the context of enlargement and functioning of the transitional arrangements – Final Study*. European Integration Consortium. Norimberk. Dostupné z: <http://publications.wiwi.ac.at/?action=publ&id=details&publ=LMS1>

Další internetové zdroje

THE WORLD BANK: Working for a World Free of Poverty [online]. 2012 [cit. 2012-04-03]. Dostupné z: <http://www.worldbank.org/>

Price differences in Europe. *The Economist* [online]. London: Economist Newspaper Ltd., [cit. 2012-04-13]. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/2146012>

The Five Economic Tests: Submission to the Treasury Select Committee by the Green Party of England and Wales. In: *Green Party* [online]. 2006-2012 [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: <http://www.greenparty.org.uk/files/reports/2003/fivetests.htm>

Eurostat <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

Evropská centrální banka <http://www.ecb.int>

Český statistický úřad <http://www.czso.cz>

Česká národní banka <http://www.cnb.cz>

Ministerstvo financí ČR <http://www.mfcr.cz>

Mezinárodní měnový fond <http://www.imf.org>

Zavedení eura v České republice <http://www.zavedenieura.cz>

Seznam použitých zkratk

OCA	Optimum Currency Area Optimální měnová oblast
EMS	European Monetary System Evropský měnový systém
EU	European Union Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
ECB	European Central Bank Evropská centrální banka
ČR	Česká republika
NMS	New Member State Nové členské státy
PPP	Purchasing Power Parity Parita kupní síly
IMF	International Monetary Fund Mezinárodní měnový fond
ERM	Exchange Rate Mechanism Mechanismus měnových kursů
EMU	Economic and Monetary Union Hospodářská a měnová unie
EA-17	Skupina EA-17 zahrnuje členské země eurozóny k 1. 1. 2011. Jsou jimi Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělsko.

EU-15	Belgie, Řecko, Lucembursko, Dánsko, Španělsko, Nizozemí, Německo, Francie, Portugalsko, Irsko, Itálie, Velká Británie, Rakousko, Finsko, Švédsko
BE	Belgie
BG	Bulharsko
CZ	Česká republika
DK	Dánsko
DE	Německo
EE	Estonsko
EL	Řecko
ES	Španělsko
FR	Francie
IE	Irsko
IT	Itálie
CY	Kypr
CY (tcc)	Kypr (zóna, která není kontrolována kyperskou vládou)
LT	Litva
LV	Lotyšsko
LU	Lucembursko
HU	Maďarsko
MT	Malta
NL	Nizozemí
AT	Rakousko
PL	Polsko
PT	Portugalsko
RO	Rumunsko

SI	Slovinsko
SK	Slovensko
FI	Finsko
SE	Švédsko
UK	Velká Británie
HR	Chorvatsko
TR	Turecko
MK	Bývalá jugoslávská republika Makedonie
IS	Island
ME	Černá Hora

Seznam grafů

Graf 1 – Roční míra migrace pro rok 2007	10
Graf 2 – Vývoj míry mezistátní migrace v USA v letech 2000-2007	11
Graf 3 – Strukturální podobnost ve vztahu k eurozóně	13
Graf 4 – Odpovědi na otázku: „Jaké máte mínění o Evropské Unii?“ v jednotlivých státech EU.....	16
Graf 5 – Meziroční změny reálného HDP u vybraných zemí eurozóny (v %)	17
Graf 6 – Stupeň reálné konvergence vybraných států k eurozóně v roce 2010.....	18
Graf 7 – Nominální měnový kurz CZK/EUR	23
Graf 8 – Průměrná roční mzda v roce 2010 (EA=100)	27
Graf 9 – Meziroční změny reálného HDP (v %).....	28
Graf 10 – Cenové rozdíly v eurozóně (%)	32
Graf 11 – Depozitní úrokové sazby centrálních bank – měsíční údaje	34
Graf 12 – Roční míra inflace měřená pomocí HICP	36

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Zastoupení emigrantů směřujících do zemí EU-15 na obyvatelstvu vysílající země v letech 2000 – 2007 (v %)	11
Tabulka 2 – Podíly ekonomických odvětví na HDP v roce 2010 (v %)	13
Tabulka 3 – Stupeň otevřenosti ekonomik vybraných zemí v roce 2010.....	14
Tabulka 4 – Harmonizovaný index spotřebitelských cen	21
Tabulka 5 – Saldo sektoru vládních institucí	21
Tabulka 6 – Dluh sektoru vládních institucí	22
Tabulka 7 – Dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely.	23
Tabulka 8 – HDP na hlavu v paritě kupní síly (EA-17 = 100).....	24
Tabulka 9 – Průměrná cenová hladina HDP (EA-17 = 100).....	25
Tabulka 10 – Reálný kurz vůči euru (na bázi HICP)	26
Tabulka 11 – Tříměsíční ex post reálné úrokové sazby (%; deflováno HICP)	26
Tabulka 12 – Podíly ekonomických odvětví na HDP v roce 2010 (v %)	29
Tabulka 13 – Otevřenost české ekonomiky vůči EU a eurozóně v roce 2001, v %.....	30
Tabulka 14 – Stupeň otevřenosti ekonomik vybraných zemí v roce 2010.....	30
Tabulka 15 – Roční míra inflace měřená pomocí HICP	36

Seznam příloh

Příloha 1 – Meziroční změny reálného HDP (v %).....	48
---	----

Přílohy

Příloha 1 – Meziroční změny reálného HDP (v %)

Země/Rok	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
EA - 17	1,5	2,6	2,8	2,9	3,8	2,0	0,9	0,7	2,2	1,7	3,3	3,0	0,4	-4,3	1,9	1,5
Belgie	1,4	3,7	1,9	3,5	3,7	0,8	1,4	0,8	3,3	1,7	2,7	2,9	1,0	-2,8	2,3	1,9
Německo	0,8	1,7	1,9	1,9	3,1	1,5	0,0	-0,4	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	3,7	3,0
Estonsko	5,9	11,7	6,8	-0,3	9,7	6,3	6,6	7,8	6,3	8,9	10,1	7,5	-3,7	-14,3	2,3	7,6
Irsko	11,2	10,9	7,8	9,9	9,3	4,8	5,9	4,2	4,5	5,3	5,3	5,2	-3,0	-7,0	-0,4	0,7
Řecko	2,4	3,6	3,4	3,4	3,5	4,2	3,4	5,9	4,4	2,3	5,5	3,0	-0,2	-3,3	-3,5	-6,9
Španělsko	2,5	3,9	4,5	4,7	5,0	3,7	2,7	3,1	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7
Francie	1,1	2,2	3,4	3,3	3,7	1,8	0,9	0,9	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,7
Itálie	1,1	1,9	1,4	1,5	3,7	1,9	0,5	0,0	1,7	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,8	0,4
Kypr	1,8	2,3	5,0	4,8	5,0	4,0	2,1	1,9	4,2	3,9	4,1	5,1	3,6	-1,9	1,1	0,5
Lucembursko	1,5	5,9	6,5	8,4	8,4	2,5	4,1	1,5	4,4	5,4	5,0	6,6	0,8	-5,3	2,7	1,1
Malta	:	:	:	:	:	-1,5	2,8	0,1	-0,5	3,7	2,9	4,3	4,1	-2,7	2,3	2,1
Nizozemsko	3,4	4,3	3,9	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,5	1,7	1,2
Rakousko	2,5	2,3	3,8	3,5	3,7	0,9	1,7	0,9	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,3	3,1
Portugalsko	3,7	4,4	5,1	4,1	3,9	2,0	0,8	-0,9	1,6	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,9	1,4	-1,6
Slovinsko	3,6	5,0	3,5	5,3	4,3	2,9	3,8	2,9	4,4	4,0	5,8	6,9	3,6	-8,0	1,4	-0,2
Slovensko	6,9	4,4	4,4	0,0	1,4	3,5	4,6	4,8	5,1	6,7	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,2	3,3
Finsko	3,6	6,2	5,0	3,9	5,3	2,3	1,8	2,0	4,1	2,9	4,4	5,3	0,3	-8,4	3,7	2,9

Zdroj: Eurostat