



INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

## **Podkladový materiál k vědeckopopularizačnímu semináři**

# **Společná evropská měna, ekonomický růst a sociální soudržnost**

**Termín konání:** 12. listopadu 2010, 8:30 – 16:30 hod.

**Místo konání:** Moravské zemské muzeum  
Zelný trh 8, 659 37 Brno  
přednáškový sál v prvním patře budovy

**Pořadatel:** NEWTON College, a. s.

**Více informací:** [www.eu-vyzkum.eu](http://www.eu-vyzkum.eu)

*Vědeckopopularizační seminář je klíčovou aktivitou v rámci projektu  
Podpora šíření poznatků výzkumu evropské integrace (reg. č. CZ.1.07/2.3.00/09.0128),  
který je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky.*

# Obsah

<b>Zakotvení jednotné evropské měny v právu Evropské unie .....</b>	<b>3</b>
<i>Mgr. Ing. Petr Wawrosz</i>	
1. Historie evropské integrace .....	3
2. Evropská unie a společná měna .....	6
3. Kritéria pro zavedení eura, pravidla pro země EU bez eura .....	8
4. Pravidla pro fungování eura a eurozóny .....	11
5. Pravidla pro veřejné finance zemí eurozóny .....	14
6. Závěr .....	16
<b>Ekonomické a politické aspekty vzniku a existence eurozóny .....</b>	<b>17</b>
<i>PhDr. Jiří Malý, Ph.D.</i>	
1. Vznik eurozóny jako politické rozhodnutí .....	18
2. Konvergenční kritéria: spolehlivé ukazatele připravenosti zemí na vstup do eurozóny? .....	18
3. Rizika a náklady existence eurozóny pohledem euroskeptika .....	20
4. Indikátory reálné ekonomické konvergence a optimální měnové oblasti: lepší ukazatele připravenosti států na zavedení eura? .....	24
5. Přínosy existence eurozóny z hlediska malé otevřené ekonomiky .....	27
6. Některé důsledky globální krize v zemích uvnitř a vně eurozóny .....	35
7. Podmínky dlouhodobé udržitelnosti měnové unie v Evropě .....	37

# Zakotvení jednotné evropské měny v právu Evropské unie

*Mgr. Ing. Petr Wawrosz – Institut evropské integrace, NEWTON College, a. s.*

## 1. Historie evropské integrace

Cílem tohoto textu je, jak plyne z názvu, přiblížit problematiku společné evropské měny zejména z právního hlediska, tj. z hlediska pravidel, která upravují zavedení eura, podmínky fungování této měny apod. Euro jako společná měna některých zemí Evropské unie (EU) oficiálně vzniklo v roce 1999. Stručně je ale nutno zmínit problematiku evropské integrace, protože ta je s eurem svázána. Aby byl vznik eura možný, musely se tomu uzpůsobit právní předpisy, ze kterých EU vychází. Jednalo se přitom zejména o předpisy primárního práva EU.

Připomeňme proto zde na úvod, že za oficiální faktický počátek evropské integrace lze označit rok 1951, kdy byla šesti evropskými státy (Belgie, Francie, Itálie, Lucembursko, Nizozemsko a Spolková republika Německo) podepsána tzv. Pařížská smlouva o založení Evropského společenství uhlí a oceli (ESUO), jež vstoupila v platnost 23. července následujícího roku (tj. 1952). Hlavními cíli ESUO bylo přispívat k ekonomickému rozvoji, růstu zaměstnanosti a životní úrovně členských států a racionalizaci výroby, a to skrze společný trh, na němž by neplatila žádná diskriminační omezení jednotlivých států. Další významnou rolí, pochopitelnou vzhledem k poválečným souvislostem, byla kontrola průmyslových odvětví (zejména německých), která byla v té době nejvýznamnějším sektorem pro válečné hospodářství. Platnost této smlouvy byla omezena na 50 let. Smlouva o založení ESUO byla smlouvou, ve které se členské státy vzdaly některých svých pravomocí a přenesly je na mezinárodní organizaci, konkrétně na ESUO. Smlouvou zároveň byly vytvořeny orgány, které mohly těmito pravomocemi disponovat a které tak mohly vydávat normy právní povahy, přičemž tyto normy mohly ukládat povinnosti osobám (fyzickým i právnickým) v členských zemích.

ESUO se omezovalo na spolupráci sice důležitých, ale pouze dílčích odvětví průmyslu. V ostatních oblastech v 50. letech nadále existovaly bariéry obchodu a spolupráce, zejména v podobě cel, kvantitativních a kvalitativních omezení dovozu a vývozu zboží. K tomu, aby byly odstraněny, rozhodlo se výše uvedených šest zemí uzavřít další dvě smlouvy, konkrétně Smlouvu o založení Evropského hospodářského společenství (EHS) a Smlouvu o založení Evropského společenství pro atomovou energii (ESAE, často též Euratom). Obě smlouvy byly šesti státy zúčastněnými na ESUO podepsány 25. března 1957 a v platnost vstoupily 1. ledna 1958. Protože Smlouva o založení EHS a Smlouva o založení ESAE byly podepsány v Římě, označují se často pojmem Římské smlouvy.

Smlouva o založení EHS se ihned stala, v důsledku rozsahu otázek, které upravovala, nejdůležitější smlouvou. Základním úkolem EHS bylo podporovat vytvoření společného trhu a přispívat k rozvoji ekonomického života a k stálému hospodářskému růstu skrze postupné sbližování hospodářské politiky členských států. V počátku se EHS zaměřilo na vytvoření jednotného celního sazebníku vůči třetím zemím a odstranění kvalitativních i kvantitativních překážek obchodu. K naprostému vytvoření celní unie přitom došlo v roce 1968.

ESAE, jak již z jeho názvu vyplývá, je platforma pro jadernou energetiku, podporu atomového výzkumu, zvýšení bezpečnosti jaderných zařízení a především nadnárodní kontrolu zacházení se štěpným materiálem v souvislosti s podporou mírového využívání atomové energie.

Vzhledem ke shodné členské základně všech tří společenství, jakož i v podstatě obdobnému základnímu účelu, kterým byly společný trh a vzájemná spolupráce na nadnárodní úrovni, začala být tři formálně samostatná společenství vnímána jako určitý vzájemně se doplňující celek, pro nějž se vžil výraz evropská společenství. Každé ze společenství mělo nejprve své vlastní orgány, které disponovaly příslušnými pravomocemi. Protože tyto pravomoci byly víceméně podobné, existovala zde zbytečná triplicita. V polovině 60. let tak došlo k sloučení těch orgánů, které v rámci jednotlivých smluv měly podobné postavení a pravomoci, do jednoho.

K prvnímu rozšíření evropských společenství došlo v roce 1973, kdy se členy jednotlivých společenství staly Dánsko, Irsko a Spojené království Velké Británie a Severního Irska. V průběhu 70. let byly rovněž přijaty členskými státy některé doplňky ke smlouvám, které se týkaly například rozpočtů jednotlivých společenství nebo zřídily další jejich orgány.

K podstatným změnám zakládajících smluv (zejména Smlouvy o založení EHS) došlo v roce 1985, kdy byl přijat tzv. Jednotný evropský akt, jehož cílem bylo do roku 1992 zajistit na území evropských společenství volný pohyb zboží, služeb, osob a kapitálu. K dosažení cíle bylo nutno harmonizovat právní normy členských států zejména v oblasti bezpečnostních standardů, požadavků na výrobky, hygienických předpisů, ochrany spotřebitele apod. Orgány evropských společenství tak získaly další pravomoci, včetně rozšíření oprávnění vydávat normy evropského práva, které mají přednost před právním řádem členských zemí. Ještě je nutno zmínit, že v roce 1981 se evropská společenství rozrostla o Řecko a v roce 1986 o Španělsko a Portugalsko.

Přelom osmdesátých a devadesátých let byl významně poznamenán společenskými a politickými změnami v zemích střední a východní Evropy, jakož i vztahy Společenství k nim. Nové politické reprezentace zemí bývalého socialistického tábora považovaly vstup do evropských společenství za jeden ze základních cílů společenské proměny a první asociační dohody se zeměmi střední a východní Evropy – Polskem, Maďarskem a ČSFR – byly podepsány 16. prosince 1991.

Docházelo ale i k dalšímu prohlubování samotné evropské integrace – v prosinci 1990 byly v Římě zahájeny dvě mezivládní konference, jejichž cílem bylo podruhé podstatně revidovat dosavadní zakládající smlouvy. Hlavním úkolem první konference bylo vytvoření smluvního rámce pro vznik hospodářské a měnové unie členských zemí Společenství, která se stala jedním z nejvýznamnějších integračních projektů vůbec. Druhá konference se, pod vlivem politických změn konce osmdesátých let i nových výzev a rizik konce tisíciletí, věnovala vytvoření rámce pro užší politickou spolupráci v oblasti zahraniční politiky, justice a vnitřní bezpečnosti. Roční jednání vyvrcholilo v Maastrichtu ve dnech 9. a 10. prosince 1991, kde hlavy států a vlád členských zemí přijaly návrh Smlouvy o Evropské unii, který byl následně slavnostně podepsán 7. února 1992 rovněž v Maastrichtu.

Smlouva o Evropské unii, pro kterou se vzhledem k místu jejího podpisu vžil název Maastrichtská smlouva, rozšířila dosavadní oblast spolupráce, která se orientovala zejména na ekonomické, respektive s ekonomikou spojené otázky, o spolupráci v oblasti společné zahraniční a bezpečnostní politiky a v oblasti justice a vnitra. Smlouva o Evropské unii rovněž novelizovala řadu ustanovení Smlouvy o založení Evropského hospodářského společenství (přičemž toto společenství bylo zároveň přejmenováno na Evropské společenství), Smlouvy o založení ESUO a Smlouvy o založení ESAE. Dále pak smlouva obsahovala hlavy o spolupráci v již zmíněných oblastech společné zahraniční a bezpečnostní politiky a v oblasti justice a vnitra.

V roce 1995 se EU rozšířila o Rakousko, Finsko a Švédsko – počet členských států tak dosáhl 15. V polovině devadesátých let se přitom zdálo, že Evropská unie jde v integraci správným směrem, a proto byly na doporučení odborníků zahájeny práce na přípravě změn, jež měly přinést pružnější přizpůsobování se změněným mezinárodním a ekonomickým

podmínkám, zvýšení efektivnosti jednotlivých institucí EU, přiblížení evropských společenství občanům, systém umožňující jak rozšiřování Unie východním a jižním směrem, tak i prohlubování integrace za účasti jen některých států bez ohrožení soudržnosti zemí EU. Tyto otázky se staly předmětem jednání konference zahájené v roce 1996 v Turíně a ukončené o rok později návrhem tzv. Amsterdamské smlouvy, jež revidovala Smlouvu o EU i Smlouvu o založení Evropského společenství, Smlouvu o založení ESUO a Smlouvu o založení ESAE. Amsterdamská smlouva vstoupila v platnost 1. května 1999.

Poměrně záhy, na přelomu 20. a 21. století, se ale ukázalo, že zvláště v souvislosti s rozšířením EU o další kandidátské země ze střední a východní Evropy bude nutno vyřešit řadu základních otázek, aby integrace těchto zemí do EU mohla proběhnout. Rovněž tak bylo potřeba reagovat na skutečnost, že platnost Smlouvy o založení ESUO byla omezena na 50 let a měla tedy vypršet v roce 2002. Zdálo se přitom zbytečné, aby platnost dané smlouvy byla prodlužována, protože většina otázek, které řešila Smlouva o založení ESUO, mohla být řešena Smlouvou o založení Evropského společenství. Při řešení v tomto odstavci zmíněných problémů se postupovalo dvěma způsoby. Tyto způsoby (procesy) běžely po jistou dobu paralelně.

První proces spočíval v další revizi Smlouvy o založení Evropského společenství a Smlouvy o Evropské unii, který v praxi vyústil v podpis tzv. Smlouvy z Nice – smlouva byla podepsána v únoru 2001, přičemž v platnost vstoupila v únoru 2003. Smlouva z Nice mj. řešila zánik smlouvy zakládající ESUO a převod problematiky řešené touto smlouvou na Evropské společenství.

Druhý proces spočíval v přístupových rozhovorech s jednotlivými kandidátskými zeměmi (Česká republika, Slovensko, Polsko, Maďarsko, Slovinsko, Estonsko, Litva, Lotyšsko, Malta a Kypr), které vyústily v přípravu a podpis smluv o přistoupení těchto zemí k EU – ke vstupu došlo k 1. květnu 2004. Protože dané smlouvy o přistoupení upravují některé otázky, které jsou rovněž řešeny ve Smlouvě o založení Evropského společenství, respektive ve Smlouvě o Evropské unii (např. počet poslanců Evropského parlamentu), logicky platí pozdější právní úprava – ostatně to smlouvy o přistoupení konstatují a tyto smlouvy o přistoupení rovněž musíme pokládat za součást práva EU.

Souběžně s druhým procesem se od poloviny roku 2002 rozeběhl další proces – proces přijímání Smlouvy o Ústavě pro Evropu. Cílem bylo nahradit dosavadní poněkud nepřehledný a složitý systém zakládajících právních dokumentů novým textem, kterým se právě měla stát Smlouva o Ústavě pro Evropu. Smlouva o Ústavě pro Evropu byla podepsána na podzim roku 2004. K tomu, aby vstoupila v platnost, musela být smlouva ratifikována ve všech členských zemích. V roce 2005 však byla Smlouva o Ústavě pro Evropu odmítnuta referendy ve Francii a v Nizozemsku. Ačkoliv i po tomto odmítnutí některé další země Smlouvu o Ústavě pro Evropu přijaly, v roce 2006 byl proces přijímání Ústavy fakticky zastaven. Nebyl však zastaven proces dalšího rozšiřování EU a od 1. ledna 2007 se dalšími členskými státy staly Rumunsko a Bulharsko.

V průběhu celého roku 2007 byla potom řešena otázka, jak dál se Smlouvou o Ústavě pro Evropu. Obecně totiž bylo zřejmé, že důvody, které vedly k přijetí této Smlouvy, i nadále trvaly, ačkoliv byla Smlouva odmítnuta. Kompromis se hledal složitě. Nakonec bylo přijato řešení, že členské státy, které tuto Smlouvu neratifikovaly (ať už z důvodu odmítnutí v referendu nebo proto, že se Smlouvou takticky nechtěly zabývat – do této druhé skupiny patřila i Česká republika), nebudou v ratifikaci pokračovat a že se tedy proces přijímání zastaví. Místo Smlouvy o Ústavě pro Evropu potom byla přijata Lisabonská smlouva pozměňující Smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství.

Smlouva o Ústavě pro Evropu měla nahradit stávající zakládající smlouvy, tj. zejména Smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství. Lisabonská smlouva tyto dvě smlouvy nenahrazuje, ale pozměňuje. Evropská integrace tak spočívá i

nadále na Smlouvě o Evropské unii a na Smlouvě o založení Evropského společenství, která se po vstupu Lisabonské smlouvy v platnost (tj. 1. prosince 2009) přejmenovala na Smlouvu o fungování Evropské unie. Samotná Lisabonská smlouva pouze říká, které pasáže těchto smluv se mění. Na druhou stranu platí, že ačkoliv je Lisabonská smlouva pozměňovacím textem, přináší podstatné změny. Připomeňme, že přejmenování Smlouvy o založení Evropského společenství na Smlouvu o fungování Evropské unie je již druhou změnou názvu této smlouvy – původně se jmenovala Smlouva o založení Evropského hospodářského společenství, Maastrichtskou smlouvou byla potom přejmenována na Smlouvu o založení Evropského společenství. Jinak řečeno, po vstupu Lisabonské smlouvy v platnost se Evropské společenství zcela transformovalo v Evropskou unii, přičemž EU má právní subjektivitu. Právně je EU založena Smlouvou o EU (tj. Maastrichtskou smlouvou ve znění Amsterdamské smlouvy, Smlouvy z Nice a Lisabonské smlouvy) a Smlouvou o fungování EU (původně Smlouvou o založení EHS ve znění Jednotného evropského aktu, Maastrichtské smlouvy, Amsterdamské smlouvy, Smlouvy z Nice a Lisabonské smlouvy).

## 2. Evropská unie a společná měna

Co se týče historie společné měny, je možno konstatovat, že ve svých počátcích žádná zakládající smlouva s měnovou spoluprací ani integrací nepočítala. Smlouva o založení EHS, kde by logicky mohla být nějaká problematika měnové integrace řešena, se pouze omezila na obecné výzvy ke koordinaci hospodářských politik a chápání kurzových záležitostí jako věci společného zájmu. Důvod, proč měnová spolupráce a integrace nebyla řešena v rámci EHS, je prostý – v té době (tj. na přelomu 50. a 60. let 20. století) se o totéž usilovalo v celosvětovém měřítku (myšleno v měřítku demokratických kapitalistických zemí). V dané době fungoval tzv. brettonwoodský systém pevných, avšak přizpůsobitelných kurzů jednotlivých měn. Rozhodující měnou v tomto systému byl americký dolar (USD), který byl pevně směnitelný za zlato (35 USD za 1 trojskou unci, tj. 31,1 g zlata). Ostatní měny byly vůči USD a tím i vůči sobě navzájem směnitelné za pevný kurz (s možností odchylky od tohoto pevného kurzu vůči USD o  $\pm 1\%$ ), tento pevný kurz se však mohl po splnění určitých podmínek změnit, tj. příslušná měna mohla vůči USD devalvovat nebo revalvovat. Šlo tedy o úřední změnu kurzu, provedenou příslušnými zeměmi, nikoliv o zhodnocení nebo znehodnocení v důsledku tržních změn.

Brettonwoodský systém fungoval do počátku 70. let 20. století. Rozpadl se v letech 1971 až 1973. Příčinou rozpadu bylo více – jednak rostl vývoz ostatních zemí do USA a klesal vývoz USA do ostatních zemí. To vedlo k růstu poptávky po měnách ostatních zemí a k poklesu poptávky po USD. Důsledkem by měla být masivní devalvace USD vůči jednotlivým měnám. Tato devalvace by však způsobila, že 1 USD lze získat za méně jednotek jiné měny. Protože USD byl nadále směnitelný za zlato, dostávaly by se tak jednotlivé země snadněji ke zlatu. I když k masivním devalvacím USD vůči ostatním měnám nedocházelo, i tak (zejména z důvodu vyšší inflace v USA koncem 60. let) zlaté rezervy v USA postupně klesaly. Americká vláda nechtěla ani nemohla riskovat jejich úplný odliv do jiných zemí, takže nakonec byl brettonwoodský systém od března 1973 nahrazen systémem volných, plovoucích kurzů. Protože plovoucí kurzy znamenají možnost vysokého zhodnocení nebo znehodnocení jednotlivých měn, čímž činí zahraniční operace nejisté (zhodnocení měny zdražuje vývoz, tudíž vede k jeho poklesu, a naopak zlevňuje dovoz, tudíž vede k jeho růstu), lze od počátku existence systému plovoucích kurzů sledovat úsilí o měnovou spolupráci, respektive integraci v rámci evropských společenství.

Ne všechna tato úsilí byla úspěšná. Není cílem tohoto textu vyjmenovávat jednotlivé iniciativy měnové spolupráce, které se nezačaly realizovat. Stručně se zastavme pouze u

Evropského měnového systému (EMS), který začal fungovat v roce 1979 a fungoval až do oficiálního vzniku eura v roce 1999 (v modifikované podobě pro některé členské státy EU, které dosud nepřijaly euro, funguje dodnes). EMS zavedl tzv. Evropskou měnovou jednotku (ECU), která sloužila ke sledování finančních toků ve Společenství. ECU vznikla jako vážený koš jednotlivých členských měn. Byl zaveden rovněž systém pevných kurzů jednotlivých členských měn vůči ECU i vůči sobě navzájem s možností odchylky od tohoto pevného kurzu o  $\pm 2,25\%$ . Pokud se potom kurzy dostaly k některému z okrajů příslušného flukтуаčního pásma, byly povinny příslušné centrální banky intervenovat (centrální banka, jejíž měna zhodnocovala, musela tuto měnu prodávat, naopak centrální banka, jejíž měna znehodnocovala, musela tuto měnu nakupovat). Jestliže nestačily samotné intervence, mohl kurz příslušné měny oficiálně devalvovat nebo revalvovat.

EMS nebyl právně zakotven v zakládajících smlouvách. Rovněž nebylo povinností, aby členská země EHS (resp. ES) byla členem EMS. Zejména země, které do EHS přistupovaly (Řecko, Španělsko, Portugalsko), se hned nestaly členy EMS. Samotný systém prošel po svém vzniku fází řady změn parit kurzů. Tato fáze skončila v roce 1987. Poté až do roku 1992 vykazoval systém relativní stabilitu, která však byla narušena sjednocením Německa. To vedlo k vyšší německé inflaci – nové spolkové země, které předtím tvořily NDR, vyžadovaly masivní investice, kterým neodpovídal rozsah produkce. Zavedení západoněmecké marky i na území nových východoněmeckých spolkových zemí potom vedlo ke zdražení nákladů v nových spolkových zemích. Německá centrální banka (Bundesbank) reagovala růstem svých úrokových sazeb. To ale vedlo k růstu poptávky po německých markách a k tlaku na devaluaci ostatních měn. Tyto tlaky se projevíly formou spekuláčních útoků na měny, které vůči německé marce nejvíce oslabovaly (britská libra, italská lira, francouzský frank). Kurzové parity, které v danou dobu existovaly, nedokázaly těmto tlakům odolat. Krize se projevila zejména mezi zářím 1992 a červencem 1993. Výsledkem bylo, že Velká Británie zcela opustila EMS a Itálie své členství pozastavila. Reakcí na krizi bylo rozšíření flukтуаčního pásma na  $\pm 15\%$  od stanoveného pevného kurzu. EMS však nakonec krizi překonal a fungoval dále. Dokonce reálné odchylky kurzů od stanoveného pevného kurzu se přes dané rozšíření flukтуаčního pásma u většiny měn pohybovaly v dříve stanoveném rozpětí  $\pm 2,25\%$ .

Jedním z důvodů, proč EMS přetrvál a kurzy se vrátily do relativně úzkého kurzového rozpětí (byť v období krize došlo k rozšíření povolené hodnoty rozpětí), byla skutečnost, že v té době již byla v účinnosti Maastrichtská smlouva, která si jako jeden ze svých cílů stanovila zavedení společné měny. Jak bylo uvedeno výše, Maastrichtská smlouva mj. novelizovala Smlouvu o založení EHS (a přejmenovala ji na Smlouvu o založení Evropského společenství). Novelizací se do Smlouvy o založení ES dostala též ustanovení o monetární integraci. Jinými slovy, konkrétní ustanovení o vzniku společné měny do primární (tj. zakládající) legislativy EU zavedla až Maastrichtská smlouva. Ustanovení se týkala jednak harmonogramu zavádění společné měny, jednak přímo fungování společné měny. Harmonogram zavádění spočíval v utváření hospodářské a měnové unie (HMU). První fáze přechodu k hospodářské a měnové unii byla zahájena zpětně již 1. července 1990 odstraněním všech překážek pohybu kapitálu mezi členskými státy. V roce 1994 započala druhá fáze vzniku HMU. Byl vytvořen Evropský měnový institut, jehož úkolem bylo především posílení spolupráce centrálních bank členských států, koordinace měnových politik a příprava vzniku Evropského systému centrálních bank – tento systém funguje od roku 1999. Na madridském zasedání Evropské rady v prosinci 1995 bylo rozhodnuto o zavedení jednotné měny euro k 1. lednu 1999. Přes měnovou krizi v letech 1992 až 1993 členské státy ve svém úsilí o měnovou integraci a zavedení společné měny nepolevily, což do jisté míry zabránilo dalším spekuláčním útokům. Lze se domnívat, že svůj vliv na to, že členské země nepolevily ve svém úsilí, sehrála i skutečnost, že poprvé byla problematika měnové integrace právně

zakotvena v zakládajících dokumentech ES a EU. Smlouvy navazující na Maastrichtskou smlouvu, tedy Amsterdamská smlouva a Smlouva z Nice, právně na problematice měnové integrace změnily jen nepatrné detaily – tyto dvě smlouvy, protože vstoupily v platnost až poté, co euro začalo oficiálně existovat, pouze mírně upravily problematiku jeho samotné existence.

Smlouva o založení ES z hlediska měnové integrace:

- definovala jednotlivé etapy zavádění eura včetně některých termínů;
- členům ES (s výjimkou Velké Británie a Dánska) stanovila povinnost učinit jednotlivé kroky vedoucí k zavedení eura;
- stanovila konvergenční kritéria, která musí země usilující o zavedení společné měny splnit;
- definovala Evropskou centrální banku (ECB) a Evropský systém centrálních bank (ESCB).

Je třeba konstatovat, že z hlediska zavedení společné měny nebyla přijímána pouze právní rozhodnutí. Řada rozhodnutí, včetně těch nejdůležitějších, měla politický charakter – např. datum, kdy byly kurzy měn zemí, které splnily příslušná konvergenční kritéria, neodvolatelně zafixovány k euru (1. ledna 1999), nebo datum, kdy tyto měny byly definitivně nahrazeny eurem (1. ledna 2002), stejně jako název společné měny. Zakládající smlouvy však umožňovaly (nebo byly vyloženy takovým způsobem, že umožňují), aby příslušné orgány (v daném případě Evropská rada) tato politická rozhodnutí učinily.

### **3. Kritéria pro zavedení eura, pravidla pro země EU bez eura**

V tomto textu nebudeme rozebírat historická ustanovení, na základě kterých zaváděly euro první členské země. Podíváme se na aktuální ustanovení, která jsou upravena současnou Smlouvou o EU a Smlouvou o fungování EU. Platí přitom, že podmínky zavádění jednotné měny se pro současné zájemce o euro a pro státy, které zaváděly euro v 90. letech 20. století, respektive na počátku 21. století, liší jen v detailech (nikoliv však ve věcném obsahu).

Z hlediska přístupu k euru bývá největší pozornost v literatuře věnována konvergenčním kritériím, která musí stát usilující o zavedení eura splnit. Často se také nazývají maastrichtská kritéria. Rámcově jsou nyní vymezena ve Smlouvě o fungování EU, podrobně potom v protokolu k zakládajícím smlouvám. Než daná kritéria rozebereme, konstatujme, že povinnost zavést euro plyne u většiny zemí, které euro dosud nezavedly, z jejich přístupové smlouvy k EU. Jedná se o země, které k EU přistupovaly v roce 2004 a v roce 2007. Přístupovou smlouvou se povinnost zavést euro vztahuje i na Švédsko, to ale prozatím prohlásilo, že nemá o zavedení eura zájem (zavedení eura bylo ve Švédsku odmítnuto i v referendu v roce 2003). Trvalou výjimku na zavedení eura mají z členských zemí pouze Velká Británie a Dánsko.

Samotná Smlouva o fungování EU ve svém článku 140 konstatuje: Alespoň jednou za dva roky, nebo na žádost členského státu, na který se vztahuje výjimka (tj. členského státu, který nezavedl euro a má povinnost jej zavést), Komise a Evropská centrální banka podávají Radě zprávy o pokroku dosaženém členskými státy, na které se vztahuje výjimka, při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Tyto zprávy posuzují také slučitelnost právních předpisů každého z těchto členských států včetně statutů jejich národních centrálních bank s články 130 a 131 a se statutem ESCB a ECB. Zprávy dále posoudí, zda bylo dosaženo vysokého stupně udržitelné konvergence, na základě toho, jak jednotlivé členské státy splnily následující kritéria:

- dosažení vysokého stupně cenové stability patrného z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše tří členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků,



- dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek,
- dodržování normálního flukтуаčního rozpětí stanoveného mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči euru,
- stálost konvergence dosažené členským státem, na který se vztahuje výjimka, a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb.

Tato čtyři kritéria a rozhodné období, po které mají být respektována, jsou blíže stanovena, jak již bylo uvedeno výše, v protokolu připojeném ke Smlouvám. Zprávy Komise a Evropské centrální banky také přihlédnou k výsledkům integrace trhů, situaci a vývoji běžného účtu platební bilance a posouzení vývoje nákladů na jednotku pracovní síly a jiných cenových indexů.

Protokol č. 13 o kritériích konvergence konstatuje:

- Kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 první odrážce Smlouvy o fungování Evropské unie, znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.
- Kritérium stavu veřejných financí, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 druhé odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady podle čl. 126 odst. 6 uvedené smlouvy o existenci nadměrného schodku. V praxi podle ustanovení dalšího Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku platí, že schodek veřejných financí nesmí přesáhnout 3 % hrubého domácího produktu v tržních cenách a veřejný dluh nesmí přesáhnout 60 % hrubého domácího produktu v tržních cenách. Smlouva zároveň umožňuje volnější výklad tohoto kritéria v případě překročení uvedených referenčních hodnot – kritérium pak může být splněno i tehdy, jestliže se poměr veřejného dluhu k HDP dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě, nebo jestliže poměr schodku veřejných financí k HDP podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě, nebo překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k referenční hodnotě.
- Kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 140 odst. 1 čtvrté odrážce uvedené smlouvy, znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.

Není cílem tohoto textu hodnotit ekonomický smysl daných ustanovení. Má smysl pouze podotknout, že stanovení konkrétních hodnot konvergenčních kritérií je arbitrárním rozhodnutím, čili jinými slovy konkrétní hodnoty kritérií míry inflace, schodku veřejných financí, veřejného dluhu nebo dlouhodobých úrokových sazeb mohou být stanoveny odlišně.

Článek 140 Smlouvy o fungování EU dále stanovuje, že pokud země, na které se vztahuje výjimka (tj. země usilující o euro), splňují výše uvedená kritéria, Rada po konzultaci s Evropským parlamentem a po projednání v Evropské radě rozhodne na návrh Komise o zrušení výjimek dotyčných států. Rada přitom rozhoduje po obdržení doporučení přijatého kvalifikovanou většinou jejích členů zastupujících členské státy, jejichž měnou je euro. Je-li rozhodnuto o zrušení výjimky, stanoví Rada neodvolatelně hlasy členských států, jejichž

měnou je euro, a dotyčného členského státu na návrh Komise a po konzultaci s Evropskou centrální bankou jednomyslným rozhodnutím přepočítací koeficient, podle něhož euro nahradí měnu dotyčného členského státu, a přijme další opatření nezbytná pro zavedení eura jako jednotné měny v dotyčném členském státě.

Článek 141 Smlouvy o fungování EU konstatuje, že dokud existují členské státy, které nezavedly euro, zřizuje se jako třetí rozhodovací orgán Evropské centrální banky Generální rada Evropské centrální banky, která zahrnuje i země, jež nepřijaly euro.

Po dobu existence členských států, na které se vztahuje výjimka, Evropská centrální banka ve vztahu k těmto členským státům:

- posiluje spolupráci mezi národními centrálními bankami,
- posiluje koordinaci měnových politik členských států s cílem zajistit cenovou stabilitu,
- dohlíží na fungování mechanismu směnných kurzů,
- konzultuje otázky spadající do působnosti národních centrálních bank a ovlivňující stabilitu finančních institucí a trhů,
- vykonává bývalé úkoly Evropského fondu pro měnovou spolupráci, které předtím převzal Evropský měnový institut.

Smlouva o fungování EU dále ve vztahu k zemím, které nezavedly euro, konstatuje:

- Článek 142: Každý členský stát, na který se vztahuje výjimka, pokládá svou kurzovou politiku za věc společného zájmu. Přitom členské státy přihlédnou ke zkušenostem získaným ze spolupráce v rámci mechanismu směnných kurzů.
- Článek 143: Nastanou-li nebo hrozí-li vážně členskému státu, na který se vztahuje výjimka, obtíže s jeho platební bilancí vyplývající z celkové nerovnováhy jeho platební bilance nebo z typu měny, kterou má k dispozici, a mohou-li tyto obtíže zejména ohrozit fungování vnitřního trhu nebo uskutečňování společné obchodní politiky, prozkoumá Komise okamžitě situaci dotyčného státu a opatření, která tento stát s využitím všech prostředků, jež má k dispozici, v souladu s ustanoveními Smluv přijal nebo může přijmout. Komise uvede opatření, jež dotyčnému státu doporučuje.

Ukáží-li se opatření přijatá členským státem, na který se vztahuje výjimka, a opatření navržená Komisí jako nedostatečná k překonání obtíží, které nastaly nebo mohou nastat, Komise po konzultaci s Hospodářským a finančním výborem doporučí Radě poskytnutí vzájemné pomoci a vhodných metod jejího poskytnutí. Komise pravidelně informuje Radu o situaci a jejím vývoji.

Rada poskytuje vzájemnou pomoc; přijímá směrnice nebo rozhodnutí stanovící podmínky a podrobnosti této pomoci, jež může mít zejména formu:

- a) dohodnutého postupu ve vztahu k jiným mezinárodním organizacím nebo v jejich rámci, na něž se mohou členské státy, na které se vztahuje výjimka, obrátit;
  - b) opatření potřebných k zamezení odklonu obchodu, pokud členský stát, na který se vztahuje výjimka a který má obtíže, udržuje nebo znovu zavádí množstevní omezení vůči třetím zemím;
  - c) poskytnutí omezených úvěrů ostatními členskými státy; k tomu je třeba jejich souhlasu.
- Neposkytne-li Rada vzájemnou pomoc doporučenou Komisí nebo jsou-li poskytnutá vzájemná pomoc a učiněná opatření nedostatečná, zmocní Komise členský stát, na který se vztahuje výjimka a který má obtíže, aby přijal ochranná opatření, jejichž podmínky a podrobnosti stanoví Komise. Rada může takové zmocnění odvolat a měnit podmínky a podrobnosti těchto opatření.
- Článek 144: Dojde-li k náhlé krizi v platební bilanci členského státu, na který se vztahuje výjimka, a není-li okamžitě přijato rozhodnutí ve smyslu článku 143, může dotyčný členský stát přijmout preventivně nezbytná ochranná opatření. Taková opatření směřjí fungování vnitřního trhu narušit pouze v co nejmenší míře a nesmějí překročit rozsah nezbytně nutný pro odstranění náhle vzniklých obtíží.

Komise a ostatní členské státy budou o takových ochranných opatřeních informovány nejpozději při jejich vstupu v platnost. Komise může Radě doporučit poskytnutí vzájemné pomoci podle článku 143. Poté, co Komise vydá doporučení, a po konzultaci s Hospodářským a finančním výborem může Rada rozhodnout, aby dotyčný členský stát změnil, pozastavil nebo zrušil výše uvedená ochranná opatření.

#### 4. Pravidla pro fungování eura a eurozóny

Pochopitelně i samotná společná měna musí být právně zakotvena v zakládajících smlouvách. Má zde smysl připomenout, že zatímco peníze jsou obecnou ekonomickou kategorií, tak měna je právním vyjádřením této obecné ekonomické kategorie pro určité území – prostřednictvím měny je určeno, co může být oficiálně použito jako peníze.

Z hlediska postavení eura a fungování eurozóny zakládající smlouvy konstatují:

- Článek 3 Smlouvy o EU: Unie vytváří hospodářskou a měnovou unii, jejíž měnou je euro. Tento článek tedy oficiálně konstatuje, že euro je v zemích, které jej zavedly, jedinou oficiální měnou, jejímž prostřednictvím lze provádět peněžní transakce. Závazky vyplývající z daných transakcí apod. je tedy možno vymáhat v eurech, euro se používá k oceňování a k dalším činnostem. Oficiální stanovení nějaké měny jako formy peněz samozřejmě není jedinou podmínkou, že tato měna bude používána. Nicméně je podmínkou nutnou (nikoliv však postačující). Používání měny musí být dále vynucováno, musí být sankcionovány osoby, které by se pokoušely emitovat jiné měny. Důležité rovněž je, aby občané daného území měly k této měně důvěru, tj. aby nedocházelo k jejímu znehodnocování prostřednictvím inflace apod. Většina těchto podmínek je řešena v dalších ustanoveních zakládajících, případně jiných právních dokumentů EU.
- Článek 3 Smlouvy o fungování EU (SFEU): Unie má výlučnou pravomoc v oblasti měnové politiky pro členské státy, jejichž měnou je euro.
- Článek 119 SFEU: Činnosti členských států a Unie ve smyslu článku 3 Smlouvy o Evropské unii zahrnují za podmínek stanovených Smlouvami zavedení hospodářské politiky, která je založena na úzké koordinaci hospodářských politik členských států, na vnitřním trhu a na vymezení společných cílů a která je prováděna v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží. Souběžně s tím zahrnují tyto činnosti za podmínek a v souladu s postupy stanovenými Smlouvami jednotnou měnu – euro, jakož i vymezení a provádění jednotné měnové a devizové politiky, jejímž prvořadým cílem je udržet cenovou stabilitu, a aniž je dotčen tento cíl, podporovat obecnou hospodářskou politiku v Unii v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží. Tyto činnosti členských států a Unie zahrnují dodržování následujících hlavních zásad: stabilní ceny, zdravé veřejné finance a měnové podmínky a trvale udržitelná platební bilance.
- Článek 133 SFEU: Aniž jsou dotčeny pravomoci Evropské centrální banky, přijmou Evropský parlament a Rada řádným legislativním postupem opatření nezbytná pro používání eura jako jednotné měny. Tato opatření se přijmou po konzultaci s Evropskou centrální bankou.
- Článek 136 SFEU: K zajištění řádného fungování hospodářské a měnové unie a v souladu s příslušnými ustanoveními Smluv přijme Rada opatření týkající se členských států, jejichž měnou je euro:
  - a) k posílení koordinace jejich rozpočtové kázně a dohledu nad ní;
  - b) k vypracování směrů hospodářské politiky pro tyto státy, přičemž se dbá na to, aby byly slučitelné se směry přijímanými pro celou Unii a byl nad nimi zajištěn dohled.

- Článek 138 SFEU: K zajištění postavení eura v mezinárodním měnovém systému přijme Rada na návrh Komise rozhodnutí, které stanoví společné postoje k otázkám, jež mají zvláštní význam pro hospodářskou a měnovou unii, v příslušných mezinárodních finančních institucích a konferencích. Rada rozhoduje po konzultaci s Evropskou centrální bankou. Rada může na návrh Komise přijmout vhodná opatření pro zajištění jednotného zastoupení v mezinárodních finančních institucích a konferencích. Rada rozhoduje po konzultaci s Evropskou centrální bankou.
- Článek 219 SFEU: Rada může buď na doporučení Evropské centrální banky, nebo na doporučení Komise a po konzultaci s Evropskou centrální bankou ve snaze dosáhnout shody slučitelné s cílem cenové stability uzavírat formální dohody o systému směnných kurzů eura ve vztahu k měnám třetích států. Rada může buď na doporučení Evropské centrální banky, nebo na doporučení Komise a po konzultaci s Evropskou centrální bankou ve snaze dosáhnout shody slučitelné s cílem cenové stability stanovit, upravovat nebo opouštět střední parity eura v rámci systému směnných kurzů. Při neexistenci systému směnných kurzů vůči jedné nebo více měnám třetích států může Rada buď na doporučení Komise po konzultaci s Evropskou centrální bankou, nebo na doporučení Evropské centrální banky formulovat obecné směry kurzové politiky ve vztahu k těmto měnám. Tyto obecné směry nesmějí být na újmu prvořadému cíli ESCB udržovat cenovou stabilitu.

Pro země, které euro již zavedly, Smlouva o fungování EU definuje postavení Evropské centrální banky (ECB) a Evropského systému centrálních bank (ESCB). Z hlediska ECB a ESCB Smlouva o EU a Smlouva o fungování EU (včetně protokolů k těmto smlouvám) stanoví:

- Evropská centrální banka a národní centrální banky tvoří Evropský systém centrálních bank. Evropská centrální banka a národní centrální banky členských států, jejichž měnou je euro, tvoří Eurosystem a řídí měnovou politiku Unie.
- Prvořadým cílem Evropského systému centrálních bank je udržovat cenovou stabilitu. Aniž je dotčen cíl cenové stability, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky v Unii se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, jak jsou vymezeny v článku 3 Smlouvy o Evropské unii.<sup>1</sup> ESCB jedná ve shodě se zásadami stanovenými v článku 119 SFEU a v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží, čímž podporuje efektivní umístování zdrojů.

<sup>1</sup> Konkrétně článek 3 Smlouvy o EU konstatuje:

1. Cílem Unie je podporovat mír, své hodnoty a blahobyt svých obyvatel.
2. Unie poskytuje svým občanům prostor svobody, bezpečnosti a práva bez vnitřních hranic, ve kterém je zaručen volný pohyb osob ve spojení s vhodnými opatřeními týkajícími se ochrany vnějších hranic, azylu, přistěhovalectví a předcházení a potírání zločinnosti.
3. Unie vytváří vnitřní trh. Usiluje o udržitelný rozvoj Evropy, založený na vyváženém hospodářském růstu a na cenové stabilitě, vysoce konkurenceschopném sociálně tržním hospodářství směřujícím k plné zaměstnanosti a společenskému pokroku a na vysokém stupni ochrany a zlepšování kvality životního prostředí. Podporuje vědecký a technický pokrok. Bojuje proti sociálnímu vyloučení a diskriminaci, podporuje sociální spravedlnost a ochranu, rovnost žen a mužů, mezigenerační solidaritu a ochranu práv dítěte. Podporuje hospodářskou, sociální a územní soudržnost a solidaritu mezi členskými státy. Respektuje svou bohatou kulturní a jazykovou rozmanitost a dbá na zachování a rozvoj evropského kulturního dědictví.
4. Unie vytváří hospodářskou a měnovou unii, jejíž měnou je euro.
5. Ve svých vztazích s okolním světem Unie zastává a podporuje své hodnoty a zájmy a přispívá k ochraně svých občanů. Přispívá k míru, bezpečnosti, udržitelnému rozvoji této planety, k solidaritě a vzájemné úctě mezi národy, volnému a spravedlivému obchodování, vymýcení chudoby, ochraně lidských práv, především práv dítěte, a k přísnému dodržování a rozvoji mezinárodního práva, zejména k dodržování zásad Charty Organizace spojených národů.
6. Unie sleduje své cíle vhodnými prostředky na základě pravomocí, které jsou jí Smlouvami svěřeny.

- ESCB plní tyto základní úkoly:
  - vymezuje a provádí měnovou politiku Unie,
  - provádí devizové operace,
  - drží a spravuje oficiální devizové rezervy členských států,
  - podporuje plynulé fungování platebních systémů.
- Evropská centrální banka je konzultována:
  - ke všem návrhům aktů Unie v oblasti její působnosti,
  - vnitrostátními orgány ke všem návrhům právních předpisů z oblasti její působnosti, avšak v mezích a za podmínek stanovených Radou.
- Evropská centrální banka může předkládat stanoviska příslušným orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie nebo vnitrostátním orgánům v záležitostech spadajících do oblasti její působnosti. ESCB přispívá k řádnému provádění opatření, která přijímají příslušné orgány v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému.
- Evropská centrální banka má právní subjektivitu. Pouze ona může povolovat vydávání eura. Je nezávislá při výkonu svých pravomocí a správě svých financí. Orgány, instituce a jiné subjekty Unie, jakož i vlády členských států respektují tuto nezávislost.
- Evropská centrální banka má výlučné právo povolovat vydávání eurobankovek v Unii. Tyto bankovky mohou vydávat Evropská centrální banka a národní centrální banky. Bankovky vydávané Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami jsou jedinými bankovkami, které mají v Unii status zákonného platidla. Členské státy mohou vydávat euromince, objem jejich emise však vyžaduje schválení Evropskou centrální bankou. Rada může na návrh Komise a po konzultaci s Evropským parlamentem a Evropskou centrální bankou přijímat opatření k sladění nominálních hodnot a technických specifikací všech mincí určených pro oběh v rozsahu nezbytném k umožnění jejich plynulého oběhu v Unii.
- ESCB je řízen rozhodovacími orgány Evropské centrální banky, kterými jsou Rada guvernérů a Výkonná rada. Statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky je stanoven v protokolu připojeném ke Smlouvám. Jedná se o protokol číslo 4. Tento protokol detailně upravuje orgány ESCB i ECB a další otázky. Rada guvernérů se skládá z členů Výkonné rady Evropské centrální banky a z guvernérů národních centrálních bank členských států, jejichž měnou je euro. Výkonná rada se skládá z prezidenta ECB, viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů.
- Prezident ECB, viceprezident ECB a další členové Výkonné rady jsou jmenováni z uznávaných a zkušených osobností s profesionální zkušeností v měnových a bankovních záležitostech Evropskou radou kvalifikovanou většinou na doporučení Rady, po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů. Jejich funkční období je osmileté; nemohou být jmenováni opakovaně. Členy Výkonné rady mohou být pouze státní příslušníci členských států.
- Při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim Smlouvami a statutem ESCB a ECB nesmějí Evropská centrální banka, žádná národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Unie, od žádné vlády členského státu ani od jakéhokoli jiného subjektu. Orgány, instituce nebo jiné subjekty Unie a vlády členských států se zavazují zachovávat tuto zásadu a nesnažit se ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů Evropské centrální banky či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů. Každý členský stát zajistí, aby jeho vnitrostátní právní předpisy, včetně statutu jeho národní centrální banky, byly slučitelné se Smlouvami a se statutem ESCB a ECB.

- K plnění úkolů svěřených ESCB, v souladu s ustanoveními Smluv a za podmínek stanovených statutem ESCB a ECB, Evropská centrální banka:
  - přijímá nařízení a rozhodnutí v rozsahu nezbytném pro plnění úkolů ESCB a ECB,
  - vydává doporučení a zaujímá stanoviska.
 Evropská centrální banka může rozhodnout o zveřejnění svých rozhodnutí, doporučení a stanovisek.
- Pro zajištění úkolů, kterými je pověřen ESCB, shromažďuje ECB ve spolupráci s národními centrálními bankami nezbytné statistické informace buď od příslušných vnitrostátních orgánů, nebo přímo od hospodářských subjektů. Za tím účelem spolupracuje s orgány, institucemi nebo jinými subjekty Unie, s příslušnými orgány členských států nebo třetích zemí a s mezinárodními organizacemi.
- Pro dosažení cílů ESCB a uskutečnění jeho úkolů mohou ECB a národní centrální banky:
  - obchodovat na finančních trzích s pohledávkami a obchodovatelnými cennými papíry znějícími na euro nebo na jiné měny a s drahými kovy formou promptních nebo termínovaných nákupů a prodejů, formou dohod o zpětném odkupu nebo formou výpůjček či půjček,
  - provádět úvěrové operace s úvěrovými institucemi a s ostatními účastníky trhu s tím, že úvěry jsou dostatečně zajištěny.
 ECB stanoví obecné zásady operací na volném trhu a úvěrových operací prováděných ECB nebo národními centrálními bankami včetně zásad pro vyhlášení podmínek, za nichž jsou národní centrální banky připraveny takové operace provádět.
- ECB může požadovat na úvěrových institucích usazených v členských státech, aby v souladu s cíli měnové politiky udržovaly na účtech u ECB a u národních centrálních bank minimální rezervy. Rada guvernérů může vydat nařízení týkající se výpočtu a určování požadované výše minimálních rezerv. V případech jejich nedodržení je ECB oprávněna vybírat úroky z prodlení a ukládat jiné sankce s rovnocenným účinkem.
- Je zakázáno přečerpávání účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěrování od ECB nebo od národních centrálních bank ve prospěch orgánů, institucí nebo jiných subjektů Unie, ústředních vlád, regionálních, místních nebo jiných veřejných orgánů, jiných veřejnoprávních subjektů nebo veřejných podniků členských států; ECB nebo národním centrálním bankám je rovněž zakázán přímý nákup jejich dluhových cenných nástrojů.

## 5. Pravidla pro veřejné finance zemí eurozóny

Z povinností členských zemí, které zavedly euro, je dále třeba zmínit zejména povinnost udržovat veřejné finance v takovém stavu, aby nevykazovaly nadměrný schodek. Pokud totiž členská země trpí nadměrným rozpočtovým schodkem a veřejným dluhem, vzniká obecně nedůvěra k dané měně, dluh rovněž může způsobovat inflační tlaky. Právně je povinnost udržovat veřejné finance ve stavu bez nadměrného schodku řešena následovně. Členské státy předkládají roční programy stability (v případě zemí, které nezavedly euro, se jedná o tzv. konvergenční programy), které ukazují, jak ve střednědobém výhledu hodlají dosáhnout nebo zajistit zdravou fiskální pozici s přihlédnutím k hrozícímu rozpočtovému dopadu stárnutí obyvatelstva. Tyto programy posuzuje Komise a Rada k nim zaujímá stanovisko. Preventivní část zahrnuje dva politické nástroje, které lze použít s cílem zabránit vzniku nadměrných schodků:

- Rada může na základě návrhu Komise vydat včasné varování s cílem zabránit vzniku nadměrného schodku.

- Pomocí včasných politických doporučení může Komise členskému státu doporučit, aby dodržoval povinnosti stanovené v Paktu o stabilitě a růstu.

Článek 126 Smlouvy o fungování EU zde konkrétně konstatuje: Členské státy se vyvarují nadměrných schodků veřejných financí. Komise sleduje vývoj rozpočtové situace a výši veřejného dluhu v členských státech, aby bylo možno zjistit závažné chyby. Zkoumá zejména dodržování rozpočtové kázně na základě těchto dvou kritérií:

- zda poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu, ledaže by poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě, nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k referenční hodnotě;
- zda poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

Referenční hodnoty jsou stanoveny v již výše zmiňovaném Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku připojeném ke Smlouvám. Konkrétně se v případě prvního kritéria jedná o 3 % pro poměr schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu v tržních cenách, v případě druhého kritéria o 60 % pro poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu v tržních cenách.

Postup při nadměrném schodku se zahájí, jestliže je překročena některá z uvedených referenčních hodnot. Je-li rozhodnuto, že je schodek nadměrný ve smyslu Smlouvy, vydá Rada dotčeným členským státům doporučení, aby nadměrný schodek odstranily, a poskytne jim k tomu určitý čas. Nedodržení doporučení vede k dalším krokům, včetně možnosti sankcí pro členské státy eurozóny.

Konkrétně článek 126 Smlouvy o fungování EU konstatuje, že nesplňuje-li členský stát požadavky podle jednoho nebo žádného z těchto kritérií, Komise vypracuje zprávu. Zpráva Komise přihlédne k tomu, zda schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, jakož i ke všem dalším rozhodujícím faktorům včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu. Komise může také vypracovat zprávu, je-li i přes plnění kritérií toho názoru, že v některém členském státě existuje riziko nadměrného schodku. Hospodářský a finanční výbor vydá stanovisko ke zprávě Komise.

Usoudí-li Komise, že v členském státě existuje nebo může vzniknout nadměrný schodek, předloží stanovisko dotyčnému členskému státu a informuje o tom Radu. Rada na návrh Komise a po zvážení všech připomínek, které dotyčný členský stát případně učiní, rozhodne po celkovém zhodnocení, zda existuje nadměrný schodek. Rozhodne-li Rada, že nadměrný schodek existuje, přijme bez zbytečného odkladu na doporučení Komise doporučení, která podá dotyčnému členskému státu, aby tento členský stát mohl ve stanovené lhůtě tuto situaci ukončit. Nenásleduje-li členský stát ani poté doporučení Rady, může Rada rozhodnout o výzvě členskému státu, aby v určité lhůtě učinil opatření ke snížení schodku, která Rada považuje za nezbytná pro nápravu situace. V takovém případě může Rada žádat dotyčný členský stát, aby podle zvláštního harmonogramu předkládal zprávy za účelem posouzení jeho úsilí o nápravu.

Pokud se členský stát nepodřídí výše uvedenému rozhodnutí Rady, může Rada rozhodnout, že použije nebo případně zesílí jedno nebo více z následujících opatření:

- požádá dotyčný členský stát, aby před vydáním obligací a jiných cenných papírů zveřejnil dodatečné informace, které Rada určí,
- vyzve Evropskou investiční banku, aby přehodnotila svou úvěrovou politiku vůči dotyčnému členskému státu,
- požádá dotyčný členský stát, aby uložil neúročný vklad v přiměřené výši u Unie, dokud nebude podle názoru Rady nadměrný schodek napraven,
- uloží pokuty v přiměřené výši.

Rada zruší některá nebo všechna svá rozhodnutí nebo doporučení v takovém rozsahu, v jakém bude napraven podle názoru Rady nadměrný schodek v dotyčném členském státě. Zveřejnila-li Rada předtím svá doporučení, učiní veřejné prohlášení, že nadměrný schodek v dotyčném členském státě již neexistuje. Při přijímání rozhodnutí nebo doporučení rozhoduje Rada na doporučení Komise. Při přijímání opatření Rada nepřihlíží k hlasu člena Rady zastupujícího dotyčný členský stát. Pro zajímavost zde uvedme, že problém nadměrného schodku se týká i České republiky – rozhodnutím Rady (2010/284/EU) ze dne 19. ledna 2010 byla konstatována existence nadměrného schodku v České republice.

## 6. Závěr

Tento text si kladl za cíl přiblížit hlavní právní dokumenty, které upravují existenci jednotné měny na území EU, povinnosti členských zemí EU, které euro zavedly, i zemí, které tak doposud neučinily. Logicky se proto týkal zejména primárních právních dokumentů EU. V závěru je třeba uvést, že problematika eura je řešena i v sekundárních dokumentech EU, zejména v nařízeních EU. Jednotlivá nařízení stanoví pravidla při emisích eura, pravidla pro používání eura při hotovostních a nehotovostních transakcích, pravidla vedení účetnictví v eurech apod. Jedná se převážně o technické a relativně podrobné předpisy. Problematiky eura se týkají i některé sekundární předpisy EU ve formě směrnic a národní předpisy příslušných členských států, které euro zavedly (např. povinnost trestat padělání společné měny, zabavovat padělané bankovky a mince). Tyto předpisy řeší běžné otázky fungování eura jako zákonné měny a neliší se od předpisů, kterými jsou dané otázky řešeny v jiných zemích (např. v USA nebo České republice). Proto jim nebyla věnována speciální pozornost.

## Literatura a prameny

1. Baldwin, R., Wyplosz, C.: *Ekonomie evropské integrace*. Grada Publishing, Praha, 2008
2. *Konsolidované znění Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie*. Úřední věstník Evropské unie, 2010/C 83/01, 30. března 2010
3. *Lisabonská smlouva pozměňující Smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství, podepsaná v Lisabonu dne 13. prosince 2007*. Úřední věstník Evropské unie, 2007/C 306/01, 17. prosince 2007



# Ekonomické a politické aspekty vzniku a existence eurozóny

*PhDr. Jiří Malý, Ph.D. – ředitel Institutu evropské integrace, NEWTON College, a. s.*

Společná evropská měna euro patří k nejviditelnějším a každodenně používaným výsledkům evropské integrace. Náleží také k nejvíce diskutovaným součástem konstrukce integrované Evropské unie. Diskuse o podmínkách existence jednotné měny euro a fungování eurozóny se přitom dále zintenzivnily v souvislosti s turbulencemi, které postihly eurozónu v důsledku globální finanční a ekonomické krize. Krize se v jednotlivých zemích eurozóny projevila s různou intenzitou a měla odlišné důsledky. Některé členské státy eurozóny prošly krizí s relativně nižšími náklady, s menším poklesem reálného hrubého domácího produktu či s menšími schodky veřejných rozpočtů, jiné země eurozóny se naopak potýkaly s rozsáhlými propady reálného HDP, s enormně vysokými rozpočtovými deficity a s rychlým nárůstem veřejného dluhu.

Analyzování rozdílů v ekonomickém vývoji mezi členy eurozóny a navrhování a přijímání opatření k jejich řešení patří v současné době ke stěžejní náplni činnosti jak ekonomických výzkumných a analytických institucí, tak orgánů Evropské unie i vlád jednotlivých členských států EU. Například pracovní dokument Evropské komise ze dne 2. února 2010 s názvem Hodnocení Lisabonské strategie, který se primárně zabýval vyhodnocováním realizace Lisabonské strategie pro zvyšování konkurenceschopnosti EU v uplynulém desetiletí, se věnoval také problémům eurozóny v době globální krize i v období následujícím, především pak rozdílům mezi členskými státy používajícími euro. Podle tohoto dokumentu Evropské komise se eurozóna ukázala být příspěvkem pro udržení makroekonomické stability v období krize, avšak především v těch členských zemích, které i před krizí měly stabilnější a zdravější ekonomiky. Země, které se před propuknutím krize potýkaly s většími ekonomickými nerovnováhami, vnesly do eurozóny v době krize nežádoucí turbulence a problémy. Evropská komise přiznává, že byl podceněn význam vzájemné závislosti ekonomik členských zemí v úzce integrované eurozóně a že krize tuto vzájemnou závislost zviditelnila.

Diskuse o vhodnosti měnové integrace v rámci EU, o podmínkách existence měnové unie a její dlouhodobé udržitelnosti však nejsou aktuální pouze v současnosti. Probíhaly i v období před vznikem eurozóny a také v době od zavedení eura do vypuknutí globální krize. Tyto diskuse, současné i minulé, mají svou ekonomickou i politickou dimenzi. Jejich obsahem jsou rozборы ekonomických podmínek, za kterých mohou členské země EU používat jednotnou měnu, pravidel a institucí umožňujících dlouhodobé hladké fungování měnové unie i ekonomických a sociálních důsledků existence jednotné měny. Aktuálně k nim přibýly analýzy turbulencí a nerovnováh v eurozóně, které způsobila nebo zvýraznila globální krize, a rozборы rozdílů v ekonomickém vývoji různých zemí používajících euro. Do těchto ekonomických diskusí se promítá i politický pohled. Je zřetelný rozdíl v pohledu zastánců a odpůrců hlubší evropské integrace na přínosy a rizika existence jednotné měny euro i na řešení současných pnutí v eurozóně.

Následující text bude porovnávat různé pohledy a názory na tyto otázky: Bylo zavedení eura více politické, nebo ekonomické rozhodnutí? Jaké podmínky musí splňovat země vstupující do eurozóny? Jsou tyto podmínky dostatečné? Jaké mohou být obecně přínosy a rizika existence měnové unie? Jaké přínosy a náklady se projevily a projevují konkrétně v případě fungování eurozóny? Pomohla, nebo uškodila jednotná měna členským zemím

eurozóny v době krize? Jaké rozdíly v tomto směru existují mezi členskými státy? Co patří mezi hlavní podmínky dlouhodobé udržitelnosti jednotné měny euro?

## 1. Vznik eurozóny jako politické rozhodnutí

I když první plány na zavedení jednotné evropské měny vznikaly již na přelomu 60. a 70. let minulého století, reálný plán cesty k jednotné měně včetně právního zakotvení přinesla až Maastrichtská smlouva, která vstoupila v platnost v roce 1993. Měnová integrace se stala prvořadým cílem členů EU. Jednotná měna euro byla nakonec zavedena 1. ledna 1999 v jedenácti členských státech Evropské unie (Německo, Francie, Itálie, Belgie, Nizozemsko, Lucembursko, Rakousko, Španělsko, Portugalsko, Irsko a Finsko). O dva roky později se k eurozóně připojilo Řecko, v roce 2007 Slovinsko, o rok později Malta a Kypr a v roce 2009 se šestnáctým členem eurozóny stalo Slovensko. 1. ledna 2011 do měnové unie vstoupí sedmnáctá země – Estonsko.

Start měnové unie v roce 1999 byl provázen řadou prohlášení předních evropských politických představitelů, která ukazovala na to, že vznik eura byl především politickým rozhodnutím a sledoval zejména politické cíle v podobě užší evropské integrace a vytvoření jednotnějšího politického a ekonomického celku v Evropě, který by byl rovnocenným partnerem světových velmocí, v té době především USA. Například bývalý španělský premiér *Felipe González* v květnu 1998 prohlásil: „*Jednotná měna je ve své podstatě rozhodnutím politického charakteru... Potřebujeme sjednocenou Evropu. Nesmíme nikdy zapomenout na to, že euro je nástrojem tohoto projektu.*“ Bývalý německý kancléř *Gerhard Schröder* se zase v listopadu 1998 k projektu jednotné měny vyjádřil následovně: „*Naše budoucnost začíná 1. lednem 1999. Euro je evropským klíčem do 21. století. Éra nezávislých národních fiskálních a hospodářských politik skončila.*“ Ani bývalý předseda Evropské komise *Romano Prodi* ve svých vyjádřeních nijak neskryval, že zavedení jednotné měny euro sleduje politické cíle EU. 9. dubna 1999 pro *Financial Times* prohlásil: „*Dvěma pilíři národního státu jsou meč a měna. Tomu je teď konec.*“ V rozhovoru pro *CNN* dne 1. ledna 2002 pak uvedl: „*Historickým významem eura je vytvořit ve světě bipolární ekonomiku.*“

## 2. Konvergenční kritéria: spolehlivé ukazatele připravenosti zemí na vstup do eurozóny?

Na skutečnost, že zavedení eura od 1. ledna 1999 bylo primárně rozhodnutím politického charakteru, nepřímo ukazuje i poměrně velký počet členských zemí EU (11 z tehdejších 15), s nimiž projekt jednotné měny odstartoval. Konvergenční kritéria, jejichž splnění je nezbytnou podmínkou pro vstup členského státu do eurozóny, těchto 11 zemí sice v době rozhodování o jejich účasti v měnové unii splňovalo, avšak mnohdy za cenu volnějšího, benevolentnějšího výkladu těchto kritérií.

Připomeňme si znění konvergenčních kritérií, jejichž splněním je vstup země do eurozóny podmíněn:

1. Členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před šetřením, která nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Inflace se měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP).
2. Členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému (ERM)

před vznikem eurozóny, ERM II po vzniku eurozóny), aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny.

3. V průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Úrokové sazby se zjišťují na základě výnosu dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.
4. Poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu 3 %, ledaže by poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě, nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k referenční hodnotě.
5. Poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu 60 %, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

**Tabulka č. 1 – Plnění konvergenčních kritérií zakládajícími členy eurozóny (členství od 1. ledna 1999) v době šetření jejich způsobilosti k přijetí eura počátkem roku 1998**

	Míra inflace	Stav veřejných financí						Směnný kurz	Dlouhodobé úrokové sazby (%)
	HICP (%)	Nadměrný deficit	Saldo (% HDP)	Dluh (% HDP)			Účast v ERM		
	Leden 1998			1997	1997	Změna proti předchozímu roku			
						1997		1996	
Konvergenční kritérium	2,7	ne	-3,0	60,0				ano	7,8
Belgie	1,4	ne	-2,1	122,2	-4,7	-4,3	-2,2	ano	5,7
Německo	1,4	ne	-2,7	61,3	0,8	2,4	7,8	ano	5,6
Španělsko	1,8	ne	-2,6	68,8	-1,3	4,6	2,9	ano	6,3
Francie	1,2	ne	-3,0	58,0	2,4	2,9	4,2	ano	5,5
Irsko	1,2	ne	0,9	66,3	-6,4	-9,6	-6,8	ano	6,2
Itálie	1,8	ne	-2,7	121,6	-2,4	-0,2	-0,7	ano	6,7
Lucembursko	1,4	ne	1,7	6,7	0,1	0,7	0,2	ano	5,6
Nizozemsko	1,8	ne	-1,4	72,1	-5,0	-1,9	1,2	ano	5,5
Rakousko	1,1	ne	-2,5	66,1	-3,4	0,3	3,8	ano	5,6
Portugalsko	1,8	ne	-2,5	62,0	-3,0	-0,9	2,1	ano	6,2
Finsko	1,3	ne	-0,9	55,8	-1,8	-0,4	-1,5	ano	5,9

Pramen: Report on progress towards convergence and the recommendation with a view to the transition to the third stage of economic and monetary union, European Commission, 1999

Pohled na údaje v tabulce 1 ukazuje, že některá konvergenční kritéria splnilo všech 11 zemí, které 1. ledna 1999 vstoupily do eurozóny, se značnou rezervou. Jednalo se o kritérium míry inflace a dlouhodobých úrokových sazeb. Avšak s plněním dalších kritérií – schodku veřejných rozpočtů a veřejného dluhu – měly mnohé země problémy. Pokud jde o kritérium rozpočtového deficitu, jen těsně ho splnila Francie (schodek 3 % HDP) a s pouze malou rezervou mu vyhovělo dalších pět států (Německo, Itálie, Španělsko, Rakousko a Portugalsko, které vykazovaly deficit 2,5-2,7 % HDP). Ještě horší to bylo s plněním kritéria veřejného dluhu, které většina zemí splnila jen s využitím volného výkladu, který umožňují zakládající smlouvy EU, a sice že kritérium veřejného dluhu je splněno, i když je překročena referenční hodnota 60 % HDP, pokud se poměr veřejného dluhu k HDP dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě. Osm z jedenácti zemí vstupujících

1. ledna 1999 do eurozóny mělo veřejný dluh vyšší než 60 % HDP, dvě z nich (Belgie a Itálie) dokonce referenční hodnotu překračovaly více než dvojnásobně (měly veřejný dluh přes 120 % HDP). Protože však v období několika let před zavedením eura veřejný dluh mírně snižovaly (většinou v rozsahu několika procentních bodů ročně), bylo jejich veřejné zadlužení vyhodnoceno jako vyhovující konvergenčnímu kritériu.

Konvergenční kritéria byla zkonstruována již na počátku 90. let minulého století na základě doporučení guvernérů centrálních bank tehdejších dvanácti členských zemí EU a v nezměněné podobě platí pro státy ucházející se o členství v eurozóně dodnes. Tomu odpovídá i definice konvergenčních kritérií. Jejich požadované hodnoty vycházejí z ekonomických výsledků členů EU na počátku 90. let 20. století, z jejich tehdejších měr inflace, dlouhodobých úrokových sazeb, salda veřejných rozpočtů, veřejného zadlužení a z tehdejšího vývoje měnových kurzů.

Konvergenční kritéria měla především přimět měnově méně stabilní a fiskálně méně odpovědné země EU, aby před případným vstupem do měnové unie přiblížily hodnoty svých makroekonomických ukazatelů vyjádřených pěti konvergenčními kritérii úrovni měnově stabilnějších a fiskálně odpovědnějších členů Unie. Plnění těchto kritérií je přitom sledováno buď v ročním období (kritérium míry inflace, dlouhodobých úrokových sazeb a deficitu veřejných rozpočtů), dvouletém období (vývoj měnového kurzu), anebo tříletém období (vývoj veřejného dluhu) před rozhodnutím o vstupu země do eurozóny. V současné době se, na rozdíl od minulosti, upustilo od volnějšího výkladu konvergenčních kritérií, který umožňují zakládající smlouvy EU, uplatňuje se naopak striktní výklad a posuzuje se rovněž výhled plnění konvergenčních kritérií do budoucnosti (zejména v případě salda veřejných rozpočtů a veřejného dluhu).

Konvergenční kritéria kvůli své konstrukci tedy primárně nevypovídají o dlouhodobé konvergenci jimi sledovaných makroekonomických ukazatelů ve státech usilujících o vstup do měnové unie. Vypovídají v první řadě o relativně krátkodobém plnění těchto ukazatelů určitými zeměmi a z toho vyplývající připravenosti těchto zemí v určitém časovém okamžiku vstoupit do eurozóny. V současné době konvergenční kritéria díky svému striktnějšímu výkladu také více zohledňují schopnost zemí vyhovět referenčním hodnotám těchto kritérií v několikaletém (většinou tříletém) horizontu. Ať už jsou však konvergenční kritéria vykládána volněji nebo striktněji, není v jejich moci zaručit, že ve vzdálenější budoucnosti nebude vývoj makroekonomických ukazatelů mezi jednotlivými členy eurozóny rozdílnější, než tomu bylo při jejich vstupu do měnové unie. Ekonomiky členských zemí eurozóny totiž procházejí neustálými změnami, působí na ně řada různých faktorů, a nelze tudíž zaručit, že současné hodnoty konvergenčních kritérií budou jednotlivými členy měnové unie udržitelné i ve vzdálenější budoucnosti.

### **3. Rizika a náklady existence eurozóny pohledem euroskeptika**

Problému, že zavedení eura bylo primárně politické rozhodnutí a že splnění konvergenčních kritérií v určitém okamžiku a z toho plynoucí možnost země vstoupit do eurozóny ještě neznamená schopnost dlouhodobého plnění těchto kritérií a možnost dlouhodobého hladkého fungování eurozóny s mnoha členskými státy, věnují ekonomičtí analytici a vědečtí pracovníci značnou pozornost. Riziky a náklady, které z těchto skutečností mohou plynout, se obzvláště zevrubně zabývají euroskeptičtí ekonomové, kteří nejsou příznivci užší evropské integrace, a tedy ani měnové unie, protože ta je jedním z pilířů prohlubování integrace EU.

Poměrně rozsáhlý pohled euroskeptika na možná rizika a náklady existence eurozóny přinesla přednáška prezidenta České republiky Václava Klause s názvem *Euro a jeho*

*budoucnost: pohled z budoucí členské země*, kterou pronesl v CATO Institute ve Washingtonu 20. listopadu 2003. Z přednášky vybíráme podstatné části:

„Jsem přesvědčen, že hnací silou evropského měnového sjednocování je a vždy byla výhradně politická, nikoliv ekonomická motivace. Tento často uváděný argument mohu podpořit vlastní zkušeností založenou na četných debatách o této věci s předními evropskými politiky. Ekonomické argumenty bývají marginalizovány nebo jsou používány jen velmi povrchně. Dominantní vždy byla politická ambice. Euro bylo vždy považováno za užitečný nástroj pro vytvoření Evropské politické unie...

Podmínky optimální měnové oblasti formulované před čtyřmi desetiletími *Robertem Mundellem (1961)* jsou známé. Jejich naplnění zaručuje příznivou rovnováhu mezi náklady a přínosy měnové unie, jejich nenaplnění nikoliv. Patří mezi ně: dostatečná úroveň mobility pracovních sil mezi jednotlivými částmi měnové unie; co nejmenší úroveň mzdové rigidity uvnitř jednotlivých zemí; obdobné vybavení přírodními zdroji a symetrie exogenních pozitivních a negativních šoků; existence přiměřeného mechanismu fiskálních kompenzací.

Tyto podmínky v Evropě v současnosti nejsou naplněny. Mobilita pracovních sil je – ve srovnání s jinými měnovými uniemi – relativně velmi nízká a potřebná flexibilita mezd a cen směrem dolů takřka neexistuje. Rigidita evropského trhu práce je všeobecně známá a dostatečně zdokumentovaná (*Heckman, 2003*), což je v kontradikci se základním požadavkem ekonomické teorie, který říká, že kde neexistuje mobilita a propojenost trhu práce, je potřeba mít flexibilní měnové kurzy. Asymetrické pozitivní a negativní šoky se v Evropě objevují stále znovu, což není nijak překvapivé, protože země eurozóny odlišné jsou. Velikost fiskálních transferů na úrovni eurozóny je nicméně velmi malá. Mezi členy EU sice existuje určitá míra mezinárodní solidarity, její úroveň je ale nesrovnatelná s mírou solidarity uvnitř národních států.

Předpokládané přínosy měnové unie – snížení transakčních nákladů a kurzového rizika – budou ve skutečnosti spíše malé. Při současné vyspělosti finančních a bankovních služeb budou úspory transakčních nákladů existovat nanejvýš ve sféře turistických transakcí...

Neměli bychom zapomínat ani na to, že připojení se k euru neznamená přijetí světové měny, ale jen regionální měny, takže kurzové riziko zůstává i nadále přítomno. To samozřejmě neznamená, že bych argumentoval ve prospěch vytvoření celosvětové měny, jak to nedávno udělal Robert Mundell.

Náklady měnové unifikace jsou značné. Patří mezi ně ztráta nezávislé měnové politiky, což hlavně znamená ztrátu pravomoci nastavovat úrokové sazby a ztrátu možnosti pohybu měnového kurzu. Tím v žádném případě neobhajují politiku konkurenčních devalvací. Hlavním argumentem je to, že si nemyslím, že evropské ekonomiky disponují dostatečnou alternativní pružností, která by jim umožnila vyhnout se potížím, které vyplývají z takto rigidní parametrické struktury. Eliminace dvou důležitých proměnných hospodářské politiky – úrokové míry a měnového kurzu – znamená buď spoléhání se na učebnicově dokonalou míru flexibility na mikroúrovni, nebo připravenost na velké fluktuace reálného HDP, nebo očekávání výrazného nárůstu fiskálních transferů uvnitř měnové unie.

Učebnicově dokonalá flexibilita na mikroúrovni však v evropské realitě ani zdaleka neexistuje. Nepružnost domácích cen a mezd vyžaduje, aby mechanismem pro absorpci šoků zůstával měnový kurz, což je něco úplně jiného než argumentace ve prospěch konkurenčních devalvací. Je snazší, jak uvádí *B. McTeer (2002)*, „aby se měnový kurz přizpůsobil ekonomice a hospodářské politice, než aby se ekonomika a hospodářská politika přizpůsobovala zafixovanému měnovému kurzu“...

Chtěl bych ještě zmínit dva jevy, které kladu na stranu nákladů měnové unie. Jednotná měna (bez fiskální unifikace) vytváří prostředí pro fiskální nezodpovědnost. Dokonce by se dalo hovořit – spolu s *Anthonyem de Jasay (2003)* – o fiskálním černém pasažérovi: „Každý členský stát eurozóny má na výběr ze dvou alternativ – buď být černým pasažérem na úkor

ostatních, nebo být obětí druhých černých pasažérů.“ Ve stejném duchu se *Peter Kenen* již v roce 1996 ptal, „zda může být měnová oblast větší než fiskální oblast“. Já si myslím, že nemůže. Má-li země vlastní měnu, fiskální neodpovědnost je následována trestem. Takový trest ale nenásleduje uvnitř současné eurozóny, kde je odlišná měnová a fiskální zodpovědnost. Zdá se, že dnešní problémy fiskálních deficitů některých zemí eurozóny tento argument podporují.

Evropská měnová unifikace je navíc trojským koněm celkové harmonizace ekonomických pravidel, politik a legislativy v EU. Jsem přesvědčen, že jakýkoliv problém v eurozóně bude v budoucnu interpretován jako důsledek nedostatečné harmonizace (jen formální unifikace měny), což povede k další vlně plíživé harmonizace. Německý ministr financí *Hans Eichel* to pro *Sunday Times* z 23. prosince 2001 řekl jasně: „Měnová unie se rozpadne, pokud ji nedotáhneme do důsledků. Jsem přesvědčen, že potřebujeme jednotný daňový systém.“ Takováto nepotřebná a kontraproduktivní harmonizace (a centralizace), která je pokusem eliminovat komparativní výhody jednotlivých členských zemí, je pro mne jedním z nejhroživějších prvků celého evropského integračního procesu.

Srovnáme-li výše uvedené náklady a přínosy, obávám se, že není pravdou, že náklady evropské měnové unifikace nepřevyšují její přínosy. Bohužel převyšují. Pomalý hospodářský růst v EU od zavedení eura nelze považovat za důkaz tohoto argumentu, není ale ani úplnou náhodou...

Mnoho lidí ve středoevropských a východoevropských zemích nově přistupujících k Evropské unii se těší na vstup do eurozóny. Očekávají, že budou profitovat ze stability eura, z omezení kurzového rizika či z kredibilní měnové politiky. Mám dojem, že tito lidé nevidí odvrácenou stranu tohoto měnového uspořádání, neboť je více než jasné, že tranzitivní země potřebují maximální flexibilitu a že by neměly zavádět žádné umělé rigidity. Země střední a východní Evropy by neměly kvůli politickým důvodům jednat proti vlastním ekonomickým zájmům.

Hlavním nákladem pro tyto země bude ztráta nezávislé měnové politiky, která by pro tranzitivní ekonomiky, pro země, kde probíhají radikální strukturální změny, a pro země s nižší ekonomickou úrovní měla být zřetelně jiná než měnová politika vhodná pro stabilní členské země EU na západ od nás. Neexistuje žádný racionální ekonomický důvod, aby tyto země měly stejnou úrokovou míru jako Německo nebo Francie.

Stejně vážná je pro tyto země ztráta možnosti přizpůsobování měnového kurzu. Tranzitivní ekonomiky se nacházejí v trvalém procesu reálné apreciaci a při plnění inflačních a úrokových kritérií Maastrichtské smlouvy (a rozpočtových pravidel Paktu stability a růstu) neexistuje žádný způsob, jak jí v rámci fixního kurzu docílit. Existuje navíc další nebezpečí, že kurz bude zafixován mimo svoji dlouhodobou rovnovážnou hodnotu, protože konvergenční proces těchto ekonomik nebude – v době vstupu do eurozóny – ještě ukončen. Výsledkem bude nevhodná úroveň měnového kurzu (což je problém, který můžeme pozorovat i u současných členů eurozóny).

Opakuji, že nejsem obhájcem zneužívání měnového kurzu ke konkurenčním devalvacím. Sám jsem na konci roku 1990 radikálně devalvoval tehdejší československou měnu (nikoliv však s cílem získat konkurenční výhodu) a bezprostředně potom jsem zavedl režim fixního kurzu. Obával jsem se nastavení kurzu na nevhodné úrovni, ale tehdy existovala silná vůle mít měnový kurz jako kotvu pro stabilizaci inflace. Obával jsem se však vytvoření nebezpečné rigidity, která by omezila v budoucnu schopnost čelit vnitřním i externím tlakům, a pokusil jsem se najít optimální okamžik pro opuštění tohoto uspořádání. (Musím však přiznat, že se mi nepodařilo optimální okamžik najít a zavedení floatingu v roce 1997 se ukázalo jako příliš pozdě.)

Dnes nám ale vůbec nejde o to stabilizovat inflaci přes měnový kurz. Míra inflace v České republice je velmi nízká a my potřebujeme flexibilitu nominálních proměnných a nikoliv jejich rigiditu...

Rigidita měnové unie a narůstající implicitní makroekonomická nerovnováha bude blokovat reálnou konvergenci a vytvoří „transferové ekonomiky“ (jako se to stalo východnímu Německu po sjednocení – viz *H. W. Sinn, F. Westermann, 2001*), které ovšem budou muset přežívat bez vysokých fiskálních transferů, protože ty nejsou v současné EU k dispozici. Můj závěr tedy je, že tranzitivní země by neměly do eurozóny nijak spěchat.

Euro tady je a bude. Neočekávám jeho kolaps, byť dobře vím, že je relativně snadné měnovou unii rozdělit. Má vlastní zkušenost s ukončením česko-slovenské měnové unie v únoru 1993 mi říká, že to lze provést bez vážných nákladů, hladce a efektivně. Očekávám však, že udržení evropské jednotné měny bude nákladné v podobě nižšího ekonomického růstu a v podobě nevyhnutelných fiskálních transferů určených na kompenzování slabších členů. Dokonce může vyvolat pnutí mezi členy, které by jinak nemuselo vzniknout. To bychom měli mít stále na zřeteli.“

Mnoho názorů na rizika a náklady existence eurozóny, které jsou uvedeny ve výše uvedené přednášce prezidenta České republiky Václava Klause, je diskutabilních a není možné je bezvýhradně přijmout. Nelze se jednoduše ztotožnit s jeho tvrzením, že euro není světová, ale regionální měna, a jak uvidíme v dalších částech textu, není zcela podložené ani jeho konstatování, že předpokládané přínosy měnové unie budou spíše malé a že se týkají pouze snížení transakčních nákladů a kurzového rizika. Polemizovat lze také s tvrzením prezidenta ČR, že harmonizace daňových systémů v EU je nepotřebná a kontraproduktivní, nelze rovněž jednoduše přijmout jeho konstatování, že náklady evropské měnové unifikace převyšují její přínosy. Tvrzení prezidenta ČR, že pomalý hospodářský růst v EU od zavedení eura nelze považovat za důkaz větších nákladů existence eurozóny oproti přínosům, avšak že není ani úplnou náhodou, je vnitřně rozporné, navíc mezi zeměmi eurozóny existují rozdíly v dosahovaných tempích ekonomického růstu od zavedení eura, přičemž v řadě z nich rostl reálný HDP poměrně dynamicky. Prezident ČR se rovněž ve své argumentaci opírá o teorii optimální měnové oblasti formulovanou v roce 1961 Robertem Mundellem, avšak vyhýbá se podrobnějšímu rozboru skutečnosti, proč Robert Mundell zhruba čtyřicet let po formulaci své teorie argumentoval ve prospěch vytvoření celosvětové měny, což je de facto v rozporu s jeho teorií optimální měnové oblasti.

Na druhé straně řada rizik a nákladů existence eurozóny, které jsou zmiňovány ve výše uvedené přednášce prezidenta České republiky Václava Klause, se skutečně projevila v průběhu turbulencí uvnitř eurozóny v době globální finanční a ekonomické krize i v období následujícím. Ukázalo se, že eurozóna neměla nastaveny mechanismy pro vyrovnávání ekonomického vývoje mezi svými silnějšími a slabšími členy, resp. pro řešení jejich makroekonomických a fiskálních nerovnováh, což se projevilo jako problém právě v krizovém období. Potvrdilo to skutečnost, že motivace evropské měnové integrace byla převážně politická. V rámci eurozóny neexistovala (a dosud neexistuje) společná fiskální politika, která je přitom nezbytným doplněním jednotné měnové politiky v rámci měnové unie. Neexistoval proto přiměřený mechanismus fiskálních kompenzací pro slabší členy měnové unie. Ten se v současné době sice v určité podobě vytváří, avšak stále se nejedná o standardní společnou fiskální politiku pro eurozónu, tak jak ji známe z federativních států. V rámci eurozóny se rovněž projevila problém fiskálního černého pasažéra, který dále umocnil fiskální nerovnováhy v některých členských státech měnové unie. Globální krize vyvolala či zvýraznila pnutí mezi členy eurozóny a ukázala, že fiskální transfery na kompenzování slabších členů měnové unie jsou nevyhnutelné.

#### 4. Indikátory reálné ekonomické konvergence a optimální měnové oblasti: lepší ukazatele připravenosti států na zavedení eura?

Jestliže problémy eurozóny primárně plynou z ekonomických rozdílů mezi jejími členskými státy a jestliže současná konvergenční kritéria, definovaná zakládajícími smlouvami EU, nedokážou zabránit zavádění eura v ekonomicky navzájem odlišných zemích, vyvstává otázka, jestli lze najít lepší soubor ukazatelů či kritérií, které by podrobněji hodnotily různé relevantní ekonomické parametry zemí, a zajistily tak větší ekonomickou podobnost států vstupujících do eurozóny. Jednou z možností, jak definovat takový soubor alternativních kritérií pro hodnocení připravenosti zemí k přijetí eura, je využití indikátorů reálné ekonomické konvergence nebo optimální měnové oblasti.

Teoretické pohledy na problematiku optimálních měnových oblastí shrnuje *Y. Ishiyama (1975)*. Budeme vycházet z toho, že jednotlivé členské země eurozóny, které před 1. lednem 1999 měly své vlastní národní měny, nebudeme dělit na menší měnově optimální celky. Pro analýzu skutečnosti, zda je současná eurozóna optimální měnovou oblastí, jsou pak důležité tři charakteristiky:

- a) vysoká míra integrace všech trhů mezi členy eurozóny,
- b) vysoká míra podobnosti struktury hospodářství členských zemí eurozóny,
- c) podobná velikost produktivity práce (HDP na pracovníka, HDP na odpracovanou hodinu), a tedy i podobná celková ekonomická úroveň (HDP na obyvatele) členských států eurozóny.

Pokud jde o vysokou míru integrace všech trhů mezi členy eurozóny, je tato podmínka prakticky naplněna v důsledku fungování vnitřního trhu EU s volným pohybem zboží, služeb, kapitálu a osob. Tato podmínka však není naplněna beze zbytku. V případě trhu zboží a služeb je důvodem například rozdílná výše nepřímých daní u jednotlivých členů eurozóny, které ovlivňují ceny zboží a služeb, a tedy i jejich konkurenceschopnost v rámci vnitřního trhu. V případě trhu kapitálu je překážkou plné integrace například odlišná výše zdanění kapitálových výnosů u některých členů eurozóny.

Zřejmě největším problémem je integrace trhu pracovních sil mezi členy eurozóny. Volný pohyb osob a pracovních sil sice existuje (až na několik dočasných omezení pro některé nové členské země EU), ale migrace pracovních sil mezi členy EU je relativně nízká a nedosahuje hodnot v USA. Je však otázkou, zda se tento stav může v budoucnu výrazně změnit. Migrace pracovních sil v zemích EU totiž není nízká pouze mezi nimi, ale i uvnitř jednotlivých členských států. Například v době příprav na zavedení eura, kdy byl uvedený problém analyzován (v 90. letech minulého století), dosahovala tato migrace v zemích EU pouze 1/3 až 1/2 hodnot USA (*B. Eichengreen, 1993*).

Pokud jde o druhou charakteristiku optimální měnové oblasti, a sice vysokou míru podobnosti struktury hospodářství členských zemí eurozóny, je tento požadavek důležitý zejména v souvislosti s tím, nakolik symetricky na jednotlivé ekonomiky měnové unie dopadají nabídkové a poptávkové šoky, a tedy nakolik symetricky na tyto země působí jednotná monetární politika Evropské centrální banky. Čím je struktura ekonomik jednotlivých členů měnové unie rozdílnější, tím na ně šoky dopadají asymetrickěji a tím rozdílněji v nich účinkuje jednotná měnová politika.

Podobnost struktury členských ekonomik eurozóny můžeme posoudit na základě několika analýz. Jednou z nich, která byla zpracována ještě před vznikem eurozóny, je studie *T. Bayoumiho* a *B. Eichengreena (1992)*. Zabývala se synchronizací šoků v (tehdy ještě dvanácti) zemích EU. Základním předpokladem bylo, že poptávkové šoky mají pouze dočasný vliv na změny výstupu, zatímco nabídkové šoky ovlivňují výstup trvale. Analýza pak zkoumala vliv těchto dvou typů šoků na fluktuace v tempu růstu HDP v letech 1962-1988 v zemích EU a v USA, které sloužily jako srovnávací měřítko. Za region, vůči kterému byly



zjišťovány korelace temp růstu HDP ostatních oblastí, bylo v EU zvoleno Německo a v USA oblast Středovýchodu.

Pokud jde o nabídkové šoky, vymezila se v EU i v USA skupina států sousedících se vztažným regionem, které s ním měly vysokou korelaci dopadu šoků. V EU na nabídkové šoky reagovaly symetricky s Německem Francie, Dánsko, Nizozemsko, Belgie a Lucembursko. Dále se vymezila skupina periferních států vzdálených od vztažného regionu, které s ním měly korelaci dopadu nabídkových šoků nízkou. To bylo způsobeno tím, že regiony sousedící se vztažným regionem měly podobnou strukturu ekonomiky a že byl u nich běžnější obchod uvnitř odvětví. Naopak mezi touto skupinou států (kterou můžeme označit jako jádro EU) a periferními zeměmi byla hospodářská struktura odlišnější a běžnější obchod mezi odvětvími. Na základě této analýzy můžeme soudit, že v rámci eurozóny nabídkové šoky dopadají symetričtěji mezi Německo, Francii, Belgií, Nizozemsko a Lucembursko než mezi tuto skupinu států a Irsko, Itálii, Portugalsko, Španělsko a Řecko. Přesto na základě této analýzy nikdo netvrdil, že by se země s asymetričtějším dopady nabídkových šoků nemohly stát členy měnové unie.

Pokud se jedná o poptávkové šoky, byla v zemích EU podle zjištění *T. Bayoumiho* a *B. Eichengreena (1992)* korelace s vývojem v Německu nižší i u zemí sousedících s tímto regionem, než tomu bylo u oblastí USA sousedících se Středovýchodem. Nižší korelace reakcí na poptávkové šoky v zemích EU byla způsobena nezávislostí monetárních politik členských zemí EU, které svými výkyvy poptávkové šoky způsobovaly, a rovněž neexistencí federální fiskální politiky v rámci EU, která by jako v USA zvýšila korelaci dopadu šoků mezi jednotlivými státy. V rámci měnové unie se tedy díky existenci jednotné monetární politiky může korelace dopadu poptávkových šoků na jednotlivé členské země zvýšit, neexistence federální fiskální politiky na úrovni eurozóny se však z tohoto hlediska jeví jako problematická. Přesto případ korelace poptávkových šoků ukazuje, že může být iluzorní představa, podle níž by měla být jednotná měna v rámci určitého uskupení zemí zavedena až po dosažení dostatečné konvergence ekonomik těchto zemí. Zavedení jednotné měny totiž nemusí být důsledkem ekonomické konvergence, ale její podmínkou či předpokladem.

Další analýzou, která se snažila posoudit podobnost struktury hospodářství členských zemí EU ještě před vznikem eurozóny, bylo hodnocení jejich ekonomik na základě šesti standardních indikátorů optimální měnové oblasti (*P. de Grauwe, 1994*). Mezi těchto šest indikátorů patřila:

1. podobnost struktury vzájemného obchodu členských zemí EU; byla měřena jako korelační koeficient mezi podílem asi 70 % výrobků na celkovém vývozu mezi členy EU a podílem těchto 70 % výrobků na vývozu každého státu EU do jiné členské země EU (podle údajů z roku 1992);
2. podobnost obchodu uvnitř průmyslových odvětví mezi členy EU; tento index byl vypočten pro každou zemi EU jako

$$1 - \frac{\text{součet absolutních hodnot čistých exportů v každém odvětví průmyslu}}{\text{součet celkových exportů a importů}}$$

na datech z roku 1992;

3. korelace růstu reálného HDP; jednalo se o korelační koeficient mezi růstem reálného HDP v EU-12 a v jednotlivých zemích EU v letech 1980-1993;
4. korelace růstu průmyslové výroby; jednalo se o korelační koeficient mezi růstem průmyslové výroby v EU-12 a v jednotlivých státech EU v letech 1980-1993;
5. korelace míry nezaměstnanosti; byla měřena jako korelační koeficient mezi mírou nezaměstnanosti v EU-12 a v jednotlivých zemích EU v letech 1980-1993;

6. propojenost vzájemného obchodu zemí EU; byla měřena jako procentuální podíl vývozu každého členského státu EU do EU-15 na jeho HDP podle údajů z roku 1993.

Na základě takto získaných údajů bylo určeno pořadí plnění jednotlivých indikátorů optimální měnové oblasti členskými zeměmi EU (viz tabulka 2). Může se jevit jako podivné, že výstupem uvedené analýzy bylo pouze pořadí plnění uvedených indikátorů optimální měnové oblasti, nikoli konkrétní hodnoty těchto indikátorů pro jednotlivé členské země EU. Tuto podivnost však vysvětlili samotní tvůrci uvedené analýzy. Tvrdili, že výstupem analýzy je pouze pořadí zemí EU, protože je obtížné říci, jakých konkrétních hodnot indikátorů by měla země EU dosáhnout, aby mohla být považována za připravenou na členství v měnové unii.

**Tabulka č. 2 – Pořadí plnění šesti indikátorů optimální měnové oblasti členskými zeměmi EU**

	Indikátor						Průměrné pořadí
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	
Belgie	4	2	6	1	8	2	3,8
Francie	2	1	2	4	4	11	4,0
Německo	1	4	7	2	3	9	4,3
Španělsko	7	7	1	3	1	13	5,3
Rakousko	6	6	3	6	9	5	5,8
Nizozemsko	8	5	5	7	10	3	6,3
Itálie	5	10	4	5	7	12	7,2
Velká Británie	3	3	10	12	5	10	7,2
Irsko	10	11	13	11	2	1	8,0
Švédsko	9	8	8	13	11	6	9,2
Portugalsko	12	13	9	8	13	7	10,3
Dánsko	11	9	14	10	14	8	11,0
Finsko	13	12	12	14	12	4	11,2
Řecko	14	14	11	9	6	14	11,3

Pramen: de Grauwe, P.: The Economics of Monetary Integration, Oxford University Press, 1994

Jak je z uvedeného přehledu analýz patrné, kritéria, na jejichž základě můžeme posuzovat podobnost struktury ekonomik členských zemí eurozóny, ještě nemusí nic vypovídat o schopnosti těchto zemí účastnit se měnové unie. Tato kritéria totiž mohou vymezit země s více a méně podobnými strukturami ekonomik, ale je obtížné říci, jaká hodnota kritérií je mezní pro účast země v měnové unii. Jak z předcházejícího textu rovněž vyplývá, pro sblížení struktury ekonomik může být klíčové období až po zavedení jednotné měny (i když ani po měnovém sjednocení k plné konvergenci dojít nemusí). Je tedy otázkou, do jaké míry musí být sblíženy ekonomiky zemí před vstupem do měnové unie.

Při hodnocení významu indikátorů vyhodnocujících podobnost struktury ekonomik členských zemí eurozóny bychom měli brát v úvahu také vývoj v čase. Struktura ekonomiky v čase nezůstává stejná, ale prochází změnami. Určité odlišnosti ve struktuře ekonomik zemí, které vstupují do měnové unie, ještě neznamenají, že tyto odlišnosti zůstanou zachovány trvale. A naopak. I kdyby do eurozóny vstoupily pouze země s velmi podobnou strukturou ekonomik, může v dlouhém období dojít k takovým změnám, které jejich struktury ekonomik od sebe více odliší.

Pokud jde o poslední charakteristiku optimální měnové oblasti, kterou je podobná velikost produktivity práce (HDP na pracovníka, HDP na odpracovanou hodinu), a tedy i podobná celková ekonomická úroveň (HDP na obyvatele) členských států eurozóny, ta

vychází z ukazatelů reálné ekonomické konvergence. K ukazatelům reálné ekonomické konvergence náleží i další indikátor, a sice relativní cenové hladiny členů eurozóny, které by měly být v podmínkách měnové unie rovněž obdobné.

Jestliže porovnáme údaje o produktivitě práce, HDP na obyvatele a relativních cenových hladinách, zjistíme, že někteří členové eurozóny dosahují podobných hodnot těchto ukazatelů, mezi dalšími členy pak existují rozdíly. Do skupiny států, které mají podobnou úroveň výše uvedených ukazatelů reálné ekonomické konvergence, náleží Německo, Francie, Belgie, Nizozemsko, Rakousko nebo Finsko. Další země eurozóny však již vykazují odlišnější hodnoty těchto ukazatelů.

Je otázkou, nakolik by mělo smysl podmiňovat členství států v eurozóně dosažením určité podobné úrovně ukazatelů reálné ekonomické konvergence. Podobně jako u indikátorů podobnosti struktury ekonomik je také v případě ukazatelů reálné ekonomické konvergence nutné brát v úvahu jejich vývoj v čase. I kdyby do eurozóny vstoupily pouze země s velmi podobnou úrovní produktivity práce, HDP na obyvatele nebo relativních cenových hladin, v dlouhém období může dojít k takovým změnám, které hodnoty těchto ukazatelů v zemích eurozóny od sebe oddálí.

Mohla by tedy alternativní kritéria, jako jsou indikátory reálné ekonomické konvergence nebo optimální měnové oblasti, spolehlivěji hodnotit připravenost zemí k zavedení eura než současná konvergenční kritéria, definovaná zakládajícími smlouvami EU? Bohužel je nutné konstatovat, že zřejmě nikoli, protože jak současná konvergenční kritéria, tak různá alternativní kritéria mají jednu společnou slabou stránku. Charakterizují stav ekonomik a z toho vyplývající připravenost těchto ekonomik vstoupit do eurozóny v určitém časovém okamžiku. Některá kritéria pak díky své konstrukci nebo méně proměnlivé charakteristice, kterou sledují, mohou rovněž do určité míry předjímat vývoj ekonomiky ve střednědobém horizontu. Splnění žádného kritéria však nezaručí, že se ekonomický vývoj jednotlivých členů eurozóny nebude od sebe v dlouhém období odlišovat více než při jejich vstupu do měnové unie. Ekonomiky členských zemí eurozóny totiž procházejí neustálými změnami, jejichž směr a rozsah v dlouhodobém horizontu není schopno žádné kritérium vstupu do měnové unie postihnout.

## **5. Přínosy existence eurozóny z hlediska malé otevřené ekonomiky**

V předcházejícím textu jsme uvedli, že ani současná konvergenční kritéria, ani jiná alternativní kritéria nemohou spolehlivě vymezit země, které jsou schopny být dlouhodobou bezproblémovou součástí měnové unie. Zároveň jsme uvedli, že v eurozóně dosud chybí, respektive se teprve utvářejí mechanismy k vyrovnávání rozdílů v ekonomickém vývoji mezi různými členy měnové unie. Z rozdílů v ekonomickém vývoji členských zemí eurozóny pak plynou určité náklady, které členové měnové unie nesou.

Přesto se proces rozšiřování eurozóny nezastavil. V roce 2009 do eurozóny vstoupilo Slovensko, od roku 2011, přes turbulence, kterými eurozóna prošla, se sedmáctým členem měnové unie stane Estonsko. Členské země proto musí kromě nákladů vnímat i řadu výhod, které jim jednotná měna přináší. Ve výše citované přednášce prezidenta České republiky Václava Klause byl výčet přínosů existence eurozóny omezen na konstatování, že předpokládané přínosy měnové unie budou spíše malé a že se týkají pouze snížení transakčních nákladů a kurzového rizika. Takový pohled je však velmi redukovaný a opomíjí skutečný rozměr výhod jednotné měny.

Nejprve se zaměříme na přínosy zavedení eura na mikroekonomické úrovni, tedy na snížení transakčních nákladů a eliminaci kurzového rizika. Že tyto přínosy mohou být významné, dokládají údaje v článku hlavního ekonoma UniCredit Bank Czech Republic Pavla

Sobíška s výmluvným názvem *První rok eura na Slovensku: prohrávají banky*, který vyšel na serveru ihned.cz dne 5. ledna 2010. V článku jsou vyčísleny ztráty slovenských bank po zavedení eura. Tyto ztráty bank jsou však zároveň přínosem pro nefinanční podniky. Z článku očitujeme podstatné části:

„Rok existence nové měny na Slovensku je příliš krátká doba na konečné bilancování... Přesto je zřejmé, že euro podstatně změnilo poměry uvnitř slovenské ekonomiky. Jednou z doložitelných změn je propad zisku bankovního sektoru meziročně za první tři čtvrtletí roku 2009 o 50 %. Propad mohl být hypoteticky zapříčiněn řadou faktorů, ovšem strukturální podobnost slovenského bankovního sektoru s českým i podobnost obou ekonomik ukazují na euro jakožto na jednoho z hlavních „viníků“.

Posuďte sami: české banky ve srovnatelném období vykázaly zisk meziročně o 9 % vyšší. I kdybychom očistili výsledek o jednu mimořádnou položku, snížil by se meziroční zisk o stále mírných 7 %. Rozdíly nejsou patrné na nákladové straně, kde české i slovenské banky zdvojnásobily tvorbu oprávek proti nespláceným úvěrům. Čisté úrokové výnosy ale narostly českým bankám meziročně o 7 %, zatímco slovenským jen o 3 %. Důvod? Korunový peněžní trh pracuje oproti eurovému s vyššími maržemi. Neúrokové výnosy šly v českých bankách meziročně dolů o 5 %, ve slovenském bankovníctví ale o 35 %. I když se slovenským bankám vedlo hůř z hlediska poplatků a provizí (zřejmě souvislost s poklesem počtu vedených účtů a plateb v zahraničních měnách), největší podíl na snížení neúrokových příjmů měl výpadek z obchodování s devizami, který dosáhl meziročně 75 %. Takový výpadek je logický. Devizové konverze a hedging patří k hlavním činnostem bank v rámci jejich klientských obchodů. Slovenským bankám tento zdroj příjmů náhle a nevratně vyschl tím, že jejich klienti – hlavně slovenské nefinanční podniky obchodující s eurozónou – již nepotřebují směňovat své výnosy a zajišťovat se proti budoucím kurzovým pohybům.

O kolik slovenské banky kvůli zavedení eura asi přišly? Porovnáním s trendy v českých bankách lze odhadnout pokles čistých výnosů z tohoto titulu přepočtený na celý rok 2009 na 280 milionů eur. Je ale snížení výnosů bank ztrátou celé slovenské ekonomiky? Rozhodně ne. Přijetí eura hlavně přerozdělilo zisky v ekonomice mezi odvětvími. O co propadly výnosy bankám, o to menší náklady museli nést jejich klienti – v drtivé většině slovenské subjekty.

Co si z úvahy můžeme vzít pro české poměry? Tuzemský bankovní sektor byl z hlediska výnosů proti slovenskému v roce 2008 asi 2,25krát větší, což dobře koresponduje s poměrem velikostí obou ekonomik. Roční výpadek příjmů slovenských bank přenesený do českých podmínek odpovídá částce 16,8 miliardy Kč. Tolik by tedy býval mohl český nebankovní sektor za rok ušetřit zavedením eura – na úkor bank.

Z uvedeného vyplývá, odkud lze čekat tlak na politickou reprezentaci k vytvoření podmínek pro přijetí eura. Ze strany bank to zřejmě nebude – kapři si svůj rybník nevypustí.“

K otázce přínosů a nákladů zavedení eura v České republice, které se projeví na mikroekonomické úrovni, se již před několika lety vyjádřil tehdejší viceguvernér České národní banky a současný národní koordinátor pro zavedení eura v České republice Oldřich Dědek. V rozhovoru pro vědecký časopis *Acta Oeconomica Pragensia* (č. 6/2003) konstatoval: „Jednoznačným příjemcem výhod ze zavedení eura bude exportní segment našich podniků, samozřejmě jenom těch, které vyvážejí do eurové oblasti. Těm podnikům, které exportují do dolarové oblasti, jednotná měna v tomto směru nepomůže, budou stále muset pracovat s nejrůznějšími zajišťovacími instrumenty. Nicméně podíl naší podnikové sféry, která vydělá na tom, že se staneme součástí velké, relativně uzavřené ekonomiky, bude dominantní. Samozřejmě na tom vydělají spotřebitelé. Jednotná měna obecně vede k větší cenové transparentnosti, posiluje konkurenční prostředí a tím tlačí firmy k nižším cenám. Spotřebitelé si budou moci více vybírat i tím, že pohodlnější budou internetové nákupy v jiné zemi... Naši turisté budou moci jezdit s domácí měnou po celém světě, protože euro směníte všude, korunu ne.

Na zavedení eura prodělají spekulanti. Zatímco podniková sféra spíše dává přednost stabilitě, pro spekulaci je výhodná neustálá změna, protože na sázkách, kterým směrem se ekonomika pohne, se dá výnosně vydělávat. Uvádí se, že na zavedení eura částečně doplatí banky, protože se velmi často angažují jako obchodníci s devizami. Tady bych ale řekl, že banky sice něco samozřejmě ztratí, ale na druhé straně zase enormně vydělají tím, že jejich úvěry se stanou bezpečnějšími. Banky dovedou ošetřit kurzová rizika, ale často to dělají tím způsobem, že je přesunou na své klienty. Když pak dojde k nějakým větším kurzovým výkyvům, jejich klienti se dostávají do problémů a to zase samozřejmě ohrožuje úvěry bank. Větší bezpečí pro podnikovou klientelu v důsledku potlačení kurzového rizika znamená větší bezpečí pro banky a jejich fungování.“

**Tabulka č. 3 – Velikost ekonomik členů eurozóny v mezinárodním srovnání v roce 2009**

	<b>Velikost HDP v b. c. (v mld. EUR)</b>	<b>Velikost HDP v PPP (v mld. PPS)</b>	<b>Podíl na světovém HDP v PPP (v %)</b>
USA	10 122,6	10 613,6	20,46
Japonsko	3 638,9	3 111,8	6,00
Evropská unie (EU-27)	11 785,5	11 785,5	21,32
Eurozóna (EA-16)	8 956,0	8 389,2	15,17
Německo	2 397,1	2 232,5	4,03
Francie	1 907,1	1 633,0	3,03
Itálie	1 520,9	1 444,6	2,51
Španělsko	1 053,9	1 127,4	1,96
Nizozemsko	572,0	507,6	0,95
Belgie	339,2	294,0	0,55
Řecko	233,0	246,9	0,49
Rakousko	274,3	241,2	0,46
Portugalsko	168,1	196,9	0,33
Finsko	171,3	139,3	0,26
Irsko	159,6	134,8	0,25
Slovensko	63,1	91,0	0,17
Slovinsko	35,4	42,1	0,08
Lucembursko	38,0	31,7	0,06
Kypr	16,9	18,5	0,03
Malta	5,7	7,6	0,01
Česká republika	137,2	198,9	0,37

Pramen: The Global Competitiveness Report 2010-2011 (podíl na světovém HDP v PPP); Eurostat (ostatní údaje)

Dále se budeme věnovat přínosům existence eurozóny na makroekonomické úrovni. Prvním významným přínosem existence měnové unie je, že z vnějšího pohledu přeměňuje skupinu středně velkých až malých, navíc velmi otevřených ekonomik jednotlivých členů eurozóny na jednu velkou a podstatně uzavřenější ekonomiku eurozóny (viz údaje v tabulkách 3 a 4). Zatímco největší ekonomika eurozóny – Německo – se podílí na světovém HDP v paritě kupní síly 4,03 %, eurozóna jako celek tvoří 15,17 % světového HDP v paritě kupní síly. Pro porovnání – podíl české ekonomiky na světovém HDP v paritě kupní síly činí pouhých 0,37 %. Vývoz a dovoz zboží a služeb představuje u nejotevřenějších ekonomik eurozóny – Irska, Malty, Belgie, Slovenska a Nizozemska – 60 až 90 % HDP, v případě Lucemburska dokonce výrazně převyšuje 100 % HDP. Eurozóna jako celek má mnohem

uzavřenější ekonomiku. Vývoz a dovoz zboží a služeb, realizovaný se zeměmi mimo měnovou unii, tvoří pouze zhruba 19 % HDP eurozóny.

**Tabulka č. 4 – Otevřenost ekonomik členů eurozóny v mezinárodním srovnání v roce 2009**

	<b>Vývoz zboží a služeb (v % HDP)</b>	<b>Dovoz zboží a služeb (v % HDP)</b>
USA	11,2	13,9
Japonsko	12,5	12,2
Evropská unie (EU-27)	13,4	13,7
Eurozóna (EA-16)	19,5	18,9
Lucembursko	167,6	134,7
Irsko	90,7	75,4
Malta	74,2	73,7
Belgie	73,0	70,2
Slovensko	70,6	71,0
Nizozemsko	69,2	62,0
Slovinsko	58,1	56,8
Rakousko	50,5	46,0
Německo	40,8	35,9
Kypr	39,4	45,2
Finsko	37,4	34,9
Portugalsko	27,9	35,5
Itálie	24,0	24,4
Španělsko	23,4	25,5
Francie	23,0	25,0
Řecko	19,0	29,8
Česká republika	69,1	63,6

Pramen: Eurostat

Zde je samozřejmě nutné uplatnit výhradu, že eurozóna prozatím nepředstavuje standardní jednotný ekonomický prostor, tak jak je známý z federativních států, ale jedná se o kombinaci jednotného vnitřního trhu s volným pohybem zboží, služeb, kapitálu a osob, jednotné měny a jednotné monetární politiky prováděné Evropskou centrální bankou, na druhé straně však národních fiskálních a dalších hospodářských politik, které ale podléhají určitému stupni harmonizace a u nichž existuje tlak na další užší koordinaci a harmonizaci, zejména v důsledku turbulencí uvnitř měnové unie způsobených globální krizí.

Přes výše uvedené problémy má velká a uzavřenější ekonomika eurozóny potenciál v menší míře podléhat turbulencím na globalizovaných trzích než jednotlivé středně velké nebo malé a zároveň velmi otevřené ekonomiky jednotlivých členů eurozóny. Podobně jednotná měna euro má potenciál více odolávat výkyvům a spekulacím na globálních měnových trzích než bývalé národní měny jednotlivých členů eurozóny. Tento pozitivní potenciál eura a eurozóny se projevoval především v době před propuknutím globální finanční a ekonomické krize, kdy občasné regionální krize v různých částech světa mimo eurozónu příliš neovlivňovaly dění uvnitř měnové unie, ale na menší evropské ekonomiky mimo eurozónu určitý dopad měly, například v podobě zvýšené volatility měnových kurzů.

Dokonce i v prvních fázích globální krize, než se vyhroutil problém s vysokými rozpočtovými deficity a veřejnými dluhy v některých zemích měnové unie, byl vliv eura a eurozóny na své členy spíše stabilizační a kurz eura nepodléhal příliš velkým výkyvům. Tento

stabilizační efekt eura však přestal působit po zažehnutí řecké dluhové krize a nárůstu problémů s nerovnováhou veřejných financí v některých dalších státech eurozóny. V tento moment přestaly být členské státy eurozóny vnímány na globálních trzích jako jeden celek, ale uplatňovalo se hodnocení po jednotlivých zemích. Značně se zvýšily náklady na financování veřejného dluhu u nejproblémovějších států, zatímco u zemí, které nebyly vnímány jako rizikové, zůstaly náklady na financování veřejného dluhu nízké. Vzniklé pnutí uvnitř eurozóny pak muselo být řešeno vytvořením stabilizačního mechanismu a stabilizačního fondu pro problémové země, na jehož financování se z největší míry podílely ekonomicky zdravější státy eurozóny. Aby se podobným turbulencím v měnové unii do budoucna zabránilo a aby eurozóna mohla hrát stabilizační úlohu i v krizových obdobích, přijímají členské státy eurozóny opatření k další koordinaci a harmonizaci hospodářských politik, zejména politiky fiskální.

Nehledě na turbulence v měnové unii v důsledku globální krize však členství v eurozóně stále představuje pro menší, velmi otevřené nebo slabší ekonomiky dodatečný bonus, který zvyšuje jejich důvěryhodnost a zlepšuje jejich pozici na globalizovaných trzích a snižuje jejich zranitelnost v případě nepříznivého vývoje a turbulencí na těchto trzích. To se projevilo například v průběhu řecké dluhové krize v roce 2010. Kdyby Řecko nebylo členem eurozóny, patrně by již bylo se svými rozsáhlými rozpočtovými problémy po státním bankrotu. Pouze zásah silnějších států měnové unie v jeho prospěch a stále relativně důvěryhodná značka eurozóny pomohly zmírnit spekulace proti řeckým státním dluhopisům i proti státním dluhopisům některých dalších slabších periferních zemí měnové unie.

Na podobné téma – na problém vztahu členství v eurozóně a makroekonomické disciplíny – se před několika lety vyjádřil tehdejší viceguvernér České národní banky a současný národní koordinátor pro zavedení eura v České republice Oldřich Dědek. V rozhovoru pro vědecký časopis *Acta Oeconomica Pragensia* (č. 6/2003) uvedl: „Maastrichtská kritéria vyžadují určitou míru makroekonomické disciplíny. Vyžadují nízkou inflaci, jsou velmi konkrétní, pokud jde o rozpočtové chování vlády a tak dále. Zkusme si ale položit otázku, jaký typ makroekonomické disciplíny by byl vyžadován pro naši ekonomiku v případě, že bychom stáli mimo Evropskou unii a oblast jednotné měny a jenom vlastními silami čelili globalizačním rizikům, která přináší volná mobilita kapitálu. Zde se ukazuje, že makroekonomická disciplína by musela být ještě tvrdší. V žádném případě bychom si nemohli dovolit významné rozpočtové deficity, které by zvyšovaly zadluženost a vytvářely riziko nějaké měnové krize.“

Skutečnost, že ani dluhové problémy některých členů eurozóny a s tím spojené turbulence uvnitř měnové unie příliš nesnížily ochotu některých zemí zavést euro, potvrdil postoj Estonska, které na jaře 2010 požádalo o připojení k eurozóně od roku 2011. V květnu 2010 Evropská komise vyhodnotila plnění konvergenčních kritérií Estonskem a schválila jeho vstup do eurozóny jako sedmnáctého člena k 1. lednu 2011, v červnu 2010 pak svůj souhlas s rozšířením eurozóny vyjádřily i členské státy EU. Estonsko navzdory hlubokému propadu reálného HDP v roce 2009 o 14 procent dokázalo udržet deficit veřejných rozpočtů pod referenční hodnotou 3 % HDP a jeho veřejný dluh je nejmenší ze všech zemí EU. Podle vyjádření eurokomisaře pro hospodářské a měnové záležitosti Olliho Rehna z května 2010 si Estonsko zaslouží pochvalu za dlouhodobé omezitelné hospodaření. Hodnocení Estonska Evropskou komisí a schválení jeho vstupu do eurozóny vydávají podle slov Olliho Rehna z května 2010 rovněž silný signál o eurozóně a obecněji i pro Evropskou unii, zdůrazňují úlohu eura jako politického ukotvení ze střednědobého hlediska a potvrzují, že trvalé politické úsilí a dlouhodobý vývoj politik zaměřený na stabilitu přináší konkrétní výsledky.

Výše uvedené vztahy mezi přínosy a náklady členství malých otevřených ekonomik v eurozóně se vztahují také na Českou republiku. I česká ekonomika je totiž malá, v roce 2009 její velikost odpovídala 1,5 %, resp. 2,4 % velikosti ekonomiky eurozóny v závislosti na

tom, jestli k vyjádření velikosti ekonomiky použijeme hrubý domácí produkt v běžných cenách a běžných směnných kurzech nebo hrubý domácí produkt v paritě kupní síly (viz údaje v tabulce 5). Česká republika se rovněž řadí do skupiny velmi otevřených ekonomik. V roce 2009 dosahoval v České republice poměr vývozu zboží a služeb k HDP téměř 70 %, podíl dovozu zboží a služeb na HDP se blížil 64 % (viz údaje v tabulce 4).

Pro českou ekonomiku je rovněž charakteristická její značná provázanost s ekonomikou eurozóny. V roce 2009 podle údajů Českého statistického úřadu tvořil vývoz do zemí eurozóny 67 % celkového českého exportu, dovoz ze zemí eurozóny pak představoval 54 % celkového importu České republiky. Provázanost České republiky s eurozónou dále posiluje výrazné zastoupení přímých zahraničních investic ze zemí eurozóny v celkové zásobě přímých zahraničních investic, které přitekly do české ekonomiky. Celkový stav přímých zahraničních investic v České republice činil ke konci roku 2008 téměř 54 % HDP, přičemž přes 84 % z těchto přímých zahraničních investic pocházelo ze zemí eurozóny.

**Tabulka č. 5 – Hrubý domácí produkt České republiky v mezinárodním srovnání v roce 2009**

	HDP v b. c.		HDP v PPP	
	mld. EUR	ČR / příslušná ekonomika (v %)	mld. PPS	ČR / příslušná ekonomika (v %)
Česká republika	137,2	:	198,9	:
USA	10 122,6	1,4	10 613,6	1,9
Evropská unie (EU-27)	11 785,5	1,2	11 785,5	1,7
Eurozóna (EA-16)	8 956,0	1,5	8 389,2	2,4

Pramen: Eurostat; výpočty autora

Připomeňme, že podle výše citované přednášky prezidenta České republiky Václava Klause mezi nejvýznamnější náklady existence eurozóny patří ztráta nezávislé měnové politiky, což hlavně znamená ztrátu pravomoci nastavovat úrokové sazby a ztrátu možnosti pohybu měnového kurzu. Eliminace dvou důležitých proměnných hospodářské politiky – úrokové míry a měnového kurzu – je podle názoru prezidenta ČR tak významným negativním faktorem, že nakonec náklady evropské měnové unifikace převyšují její přínosy.

Na problém ztráty nezávislé měnové politiky se lze dívat i z jiného úhlu pohledu. Kvůli malé velikosti a značné otevřenosti české ekonomiky a její výrazné provázanosti s ekonomikou eurozóny Českou republiku výrazně ovlivňují ekonomické události v zahraničí, především v eurozóně. Na tyto zahraniční podněty pak musí reagovat i česká hospodářská politika, včetně politiky monetární. To však do značné míry omezuje autonomii měnové politiky prováděné v České republice. Příkladem může být snížení úrokových sazeb Českou národní bankou počátkem srpna 2008 kvůli předchozímu rychlému zhodnocování kurzu české koruny.

Ani eliminace měnového kurzu jako důležité proměnné hospodářské politiky nemusí být v malé otevřené ekonomice, jako je česká, tak zásadně negativním faktorem, jak uvádějí odpůrci měnové integrace. Kurz české koruny se utváří primárně na zahraničních trzích, resp. na základě rozhodování velkých zahraničních či nadnárodních subjektů na měnových trzích. Toto rozhodování se přitom neodvívá pouze od výsledků vývoje české ekonomiky, ale také od informací o ekonomickém vývoji dalších středoevropských zemí, resp. hlavních hospodářských partnerů České republiky, a má v sobě přítomnu také spekulativní složku, protože cílem investování na měnových trzích je dosažení zisku a hráči na trhu kvůli tomu mění váhu či zastoupení jednotlivých měn ve svých investičních portfoliích. V takovém případě však nelze jednoduše hovořit o měnovém kurzu jako o nástroji nezávislé měnové



politiky, protože na jeho vývoj působí řada jiných faktorů, než jsou výsledky domácí ekonomiky nebo představy centrální banky o vhodné či rovnovážné úrovni měnového kurzu.

Tyto skutečnosti je možné ilustrovat na několika příkladech. Prvním příkladem mohou být události související s vývojem kurzu české koruny počátkem roku 2009. Na konci ledna 2009 americká banka Goldman Sachs ve své prognóze očekávala, že česká koruna k euru do šesti měsíců oslabí na 32 CZK/EUR a do dvanácti měsíců svůj propad zmírní na 30 CZK/EUR. Do 17. února 2009 přitom česká koruna oslabila vůči euru na 29,66 CZK/EUR. Banka Goldman Sachs pak 19. února 2009 oznámila, že uzavřela svou obchodní pozici, která sázela na to, že středoevropské měny včetně české koruny čeká další oslabení. Vysvětlila to tím, že se podle jejího názoru oslabování středoevropských měn přesunulo od makroekonomického trendu ke spekulativnímu přestřelování. Svou nechuť pokračovat v těchto spekulativních obchodech zdůvodnila také tím, že již dosáhla svého 6% cíle, když uzamkla zisk dosahující přibližně 7,9 %. Kurz české koruny poté změnil směr vývoje a začal posilovat.

Druhým příkladem může být porovnání vývoje měnových kurzů tří středoevropských zemí – České republiky, Polska a Maďarska – v období globální finanční a ekonomické krize. Globální krize dopadla na tyto tři středoevropské země s různou intenzitou. Nejtěživěji dolehla na maďarskou ekonomiku, kterou postihl výrazný pokles reálného HDP, nejvíce se v ní vyhroutily rozpočtové problémy, čelila značným problémům kvůli rozsáhlému zadlužení soukromého sektoru v zahraničních měnách, destabilizoval se v ní finanční trh. Začal rovněž prudce oslabovat maďarský forint, což situaci ještě dále zhoršilo, protože se tak maďarským subjektům prodražovaly splátky půjček v zahraničních měnách. Nakonec musely Maďarsku poskytnout pomoc Evropská centrální banka a Mezinárodní měnový fond. Naopak nejlépe krizí prošlo Polsko, které si jako jediná evropská ekonomika v období globální krize udrželo kladný růst reálného HDP. Mezi Maďarskem a Polskem se rozsahem dopadu krize na reálnou ekonomiku nacházela Česká republika. I když však byly dopady krize na tyto tři středoevropské ekonomiky významně rozdílné, kurzy jejich měn se v období krize vyvíjely do značné míry podobně, vykazovaly obdobné trendy. To ilustruje graf 1.

Investoři na měnových trzích tedy brali tyto tři země jako jeden celek, i když mezi nimi existovaly významné rozdíly v ekonomickém vývoji. Bez obalu se k problematice rozlišování mezi ekonomickou situací různých zemí střední a východní Evropy vyjádřil komentátor deníku Financial Times Wolfgang Munchau. Dne 16. března 2009 napsal: „*Je jaksi politicky správné říkat, že země střední a východní Evropy jsou každá jiná. Takže na mikrofon říkám, že to tak opravdu je. Jediný problém je, že to vůbec není důležité. Pokud se koná spekulativní útok na celý region, vůbec nezáleží na tom, jestli jste Maďarsko nebo Česká republika.*“

Česká národní banka má přitom pouze omezený prostor, jak do takového vývoje kurzu české koruny zasáhnout, jak ovlivnit spekulativní pohyby měnového kurzu nebo jak více sladit pohyb měnového kurzu s vývojem reálné ekonomiky. Měnový kurz je totiž také cena, kterou utváří trh, respektive hráči na měnovém trhu, a to mnohdy na základě jiných informací nebo podnětů, než jsou údaje o vývoji reálné ekonomiky. Přitom likvidita na měnových trzích (stovky miliard či biliony USD) je řádově vyšší než devizové rezervy ČNB (desítky miliard USD). K ovlivňování pohybu kurzu české koruny má proto Česká národní banka pouze omezený prostor v krátkém období a téměř žádný prostor v období dlouhém. Když ČNB (i přes omezenou účinnost svých zásahů) reaguje na prudké výkyvy kurzu koruny, stává se spoluhráčem či protihráčem subjektů spekulujících na měnový kurz, avšak s menším objemem likvidity, než mají tyto spekulující subjekty k dispozici. Pak lze ovšem stěží označovat měnový kurz za nástroj nezávislé měnové politiky, protože je významně ovlivňován vývojem světové ekonomiky, sousedních ekonomik v regionu a spekulativním rozhodováním investorů.

**Graf č. 1 – Vývoj měnových kurzů české koruny (CZK), polského zlotého (PLN) a maďarského forintu (HUF) k euru (EUR) od července 2007 do října 2010**

**CZK/EUR**



**PLN/EUR**



**HUF/EUR**



Pramen: <http://www.patria.cz>

Autonomie monetární politiky malé otevřené ekonomiky, jako je česká, se tak v éře globalizace ukazuje být do značné míry iluzorní. V malé otevřené ekonomice s uvolněnými pohyby kapitálu přestává být totiž existence vlastní měny a s ní spojené „nezávislé“ měnové politiky jednoznačným nástrojem stabilizace ekonomického vývoje, ale naopak vlastní měna se mnohdy může stát prostředkem, který svými prudkými kurzovými pohyby destabilizuje ekonomiku zvenčí nebo ještě zhorší již tak výrazné domácí ekonomické problémy. V takovém případě však ztrátu měnového kurzu a vlastní měnové politiky nelze označit za náklad, ale naopak spíše za přínos měnové unie.

**Tabulka č. 6 – Roční růst reálného HDP ve vybraných ekonomikách (v %)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	1. Q 2010	2. Q 2010
Finsko	4,1	2,9	4,4	5,3	0,9	-8,0	0,6	3,4
Německo	1,2	0,8	3,4	2,7	1,0	-4,7	2,0	3,7
Rakousko	2,5	2,5	3,6	3,7	2,2	-3,9	0,2	2,3
Slovensko	5,1	6,7	8,5	10,5	5,8	-4,8	4,6	5,0
Belgie	3,2	1,7	2,7	2,9	1,0	-2,8	1,7	2,6
Nizozemsko	2,2	2,0	3,4	3,9	1,9	-3,9	0,5	2,7
Francie	2,5	1,9	2,2	2,4	0,2	-2,6	1,2	1,7
Portugalsko	1,6	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,6	1,8	1,5
Španělsko	3,3	3,6	4,0	3,6	0,9	-3,7	-1,3	-0,1
Irsko	4,6	6,0	5,3	5,6	-3,5	-7,6	-0,7	-1,8
Řecko	4,4	2,3	4,5	4,3	1,3	-2,3	-2,3	-3,7
Polsko	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,7	3,0	3,5
Švédsko	4,2	3,2	4,3	3,3	-0,4	-5,1	2,8	4,5
Dánsko	2,3	2,4	3,4	1,7	-0,9	-4,7	-0,4	3,8
Česká republika	4,5	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1	1,0	2,4
Velká Británie	3,0	2,2	2,8	2,7	-0,1	-5,0	-0,3	1,7
Maďarsko	4,5	3,2	3,6	0,8	0,8	-6,7	-1,2	0,1
Rumunsko	8,5	4,2	7,9	6,3	7,3	-7,1	-3,2	-1,5
Estonsko	7,2	9,4	10,6	6,9	-5,1	-13,9	-2,7	3,0
Litva	7,4	7,8	7,8	9,8	2,9	-14,7	-0,6	-0,3
Lotyšsko	8,7	10,6	12,2	10,0	-4,2	-18,0	-5,1	-2,9
Island	7,7	7,5	4,6	6,0	1,0	-6,8	-6,5	-8,6
Japonsko	2,7	1,9	2,0	2,4	-1,2	-5,2	4,4	2,4
USA	3,6	3,1	2,7	1,9	0,0	-2,6	2,4	3,0

Pramen: Eurostat

## 6. Některé důsledky globální krize v zemích uvnitř a vně eurozóny

Na skutečnost, že neexistuje jednoduchá závislost mezi úspěšností řešení problémů či nerovnováh v ekonomice a tím, jestli daná ekonomika je nebo není členem měnové unie, respektive jestli může nebo nemůže uplatňovat nezávislou měnovou politiku, ukazuje také porovnání vývoje v různých zemích eurozóny a v různých zemích s národními měnami a plovoucími měnovými kurzy v době globální krize i v období následujícím. Nelze vysledovat jednoduchý vztah, který by ukazoval na to, že by se země s vlastní měnou a plovoucími

měnovými kurzy lépe vypořádaly s globální krizí než státy eurozóny. Situace je v tomto směru značně diferencovaná (viz údaje v tabulkách 6 a 7).

**Tabulka č. 7 – Saldo veřejných rozpočtů ve vybraných ekonomikách (v % HDP)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Finsko	2,3	2,7	4,0	5,2	4,2	-2,5
Německo	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0
Rakousko	-4,4	-1,7	-1,5	-0,4	-0,5	-3,5
Slovensko	-2,4	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-7,9
Belgie	-0,3	-2,7	0,2	-0,3	-1,3	-6,0
Nizozemsko	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,4
Francie	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5
Portugalsko	-3,4	-6,1	-4,1	-2,8	-2,9	-9,3
Španělsko	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,2	-11,1
Irsko	1,4	1,6	2,9	0,0	-7,3	-14,4
Řecko	-7,5	-5,2	-3,6	-5,1	-7,7	-13,6
Polsko	-5,4	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,2
Švédsko	0,8	2,3	2,3	3,6	2,2	-0,9
Dánsko	2,1	5,2	5,2	4,8	3,4	-2,7
Česká republika	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,8
Velká Británie	-3,4	-3,4	-2,7	-2,7	-5,0	-11,4
Maďarsko	-6,4	-7,9	-9,3	-5,0	-3,7	-4,4
Rumunsko	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,6
Estonsko	1,6	1,6	2,4	2,5	-2,8	-1,7
Litva	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-9,2
Lotyšsko	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,2	-10,2
Island	:	4,9	6,3	5,4	-13,5	-9,1
Japonsko	-6,5	-6,7	-1,6	-2,5	-2,0	-6,9
USA	-4,4	-3,2	-2,0	-2,7	-6,4	-11,0

Pramen: European Economic Forecast – Spring 2010, European Economy 2/2010, European Commission, May 2010 (Japonsko a USA – 2005-2009); Eurostat (ostatní údaje)

Mezi ekonomikami, které byly nejhůře postiženy krizí, najdeme země s rozdílným měnovým uspořádáním:

- některé členy eurozóny (Řecko, Španělsko, Portugalsko a Irsko – tyto ekonomiky vykazovaly v roce 2009 vysoké rozpočtové deficity 9-14 % HDP, Irsku od roku 2008 klesá reálný HDP, v roce 2009 to bylo o rozsáhlých 7,6 %, Řecko se vyhnulo státnímu bankrotu jen díky obdržení finanční pomoci od eurozóny a Mezinárodního měnového fondu);
- některé země mimo eurozónu s měnami navázanými na euro (Estonsko, Litva a Lotyšsko – tyto země čelily v roce 2009 hlubokému ekonomickému poklesu o 14-18 %, Litva a Lotyšsko se v roce 2009 potýkaly s rozsáhlými rozpočtovými schodky 9-10 % HDP, Lotyšsku musel poskytnout záchranný úvěr Mezinárodní měnový fond);
- některé ekonomiky mimo eurozónu s plovoucími měnovými kurzy (Island, Velká Británie, Maďarsko a Rumunsko – reálný HDP těchto zemí v roce 2009 klesl o 5-7 %, Island vykazoval podobný ekonomický pokles i v prvním pololetí 2010, Island, Velká Británie a Rumunsko čelily v roce 2009 rozsáhlým rozpočtovým deficitům 9-11 % HDP, Island, Maďarsko a Rumunsko musely požádat o finanční pomoc Mezinárodní měnový fond).

Také mezi ekonomikami, které se s krizí dokázaly vyrovnat s relativně nejmenšími náklady, najdeme státy s rozdílným měnovým uspořádáním:

- některé členy eurozóny (Finsko, Německo a Rakousko – tyto ekonomiky vykazovaly v roce 2009 relativně nízké rozpočtové schodky 2,5-3,5 % HDP, tedy splňovaly nebo jen velmi mírně překračovaly maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí, Finsko a Německo se mohly v prvním pololetí 2010 těšit z poměrně rychlého růstu reálného HDP);
- některé země mimo eurozónu s měnami navázanými na euro (Dánsko – v roce 2009 splnilo maastrichtské kritérium, když jeho rozpočtový deficit činil vyhovujících 2,7 % HDP);
- některé ekonomiky mimo eurozónu s plovoucími měnovými kurzy (Švédsko a Polsko – Švédsko v roce 2009 se svým nízkým rozpočtovým schodkem 0,9 % HDP vyhovělo maastrichtskému kritériu, v prvním pololetí 2010 Švédsko vykazovalo dynamický ekonomický růst, Polsko si jako jediná evropská ekonomika v období globální krize udrželo kladný růst reálného HDP).

Jestliže porovnáme tyto výsledky evropských ekonomik s USA, vidíme, že negativní dopad krize na tempo ekonomického růstu ve Spojených státech byl menší než ve většině zemí Evropské unie, avšak nepříznivý vliv krize na saldo veřejných rozpočtů byl v USA srovnatelný s těmi nejhůře zasaženými zeměmi EU.

Česká republika a Slovensko patří z hlediska negativního dopadu krize na tempo ekonomického růstu a vývoj veřejných financí ke středně silně zasaženým zemím. V roce 2009 byly nepříznivé důsledky krize o něco silnější na Slovensku než v České republice. Reálný HDP České republiky poklesl o 4,1 %, reálný HDP Slovenska o 4,8 %, rozpočtový deficit České republiky činil 5,8 % HDP, schodek veřejných financí Slovenska 7,9 % HDP. V prvním pololetí 2010 již česká i slovenská ekonomika zaznamenaly růst, avšak slovenské tempo ekonomického růstu bylo více než dvojnásobné v porovnání s českým. Reálný HDP České republiky v 1. a 2. čtvrtletí 2010 rostl meziročně o 1,0 %, resp. 2,4 %, zatímco reálný HDP Slovenska se zvýšil o 4,6 %, resp. 5,0 %.

Výše uvedené údaje ukazují, že neexistuje ostrá dělicí linie mezi tím, jak se projevovала krize v zemích eurozóny, v ekonomikách s národními měnami navázanými na euro a ve státech s plovoucími měnovými kurzy. Mezi zeměmi nevíce zasaženými krizí i mezi státy s menšími negativními důsledky krize se nacházejí jak někteří členové eurozóny, tak některé státy mimo eurozónu s pevnými i plovoucími měnovými kurzy. Příčiny rozdílných dopadů krize na různé ekonomiky proto není možné jednoduše hledat pouze v jejich zapojení či nezapojení do měnové unie, ale je třeba zkoumat řadu dalších faktorů. Bohužel právě příklad České republiky ukazuje, že vlastní národní měna a plovoucí měnový kurz nezabezpečily automaticky mírnější průběh krize ani rychlejší ekonomické oživení po krizi oproti jiným evropským zemím.

## **7. Podmínky dlouhodobé udržitelnosti měnové unie v Evropě**

I když vzniku eurozóny předcházelo zpracování řady ekonomických analýz připravenosti členů EU na zavedení jednotné měny, samotné spuštění měnové unie bylo především politickým rozhodnutím, které sledovalo i jiné než ekonomické cíle. To koneckonců potvrzují i mnohá prohlášení politických představitelů Evropské unie a jejich členských států z období startu měnové unie i poměrně velký počet zemí, s nimiž byl projekt jednotné měny v roce 1999 spuštěn.

Vývoj eurozóny od roku 1999 až do současnosti, především pak události v době globální finanční a ekonomické krize i v období následujícím ukazují, že mezi zeměmi eurozóny existují rozdíly, které zejména v krizových obdobích způsobují nežádoucí turbulence a prnutí v měnové unii. Ekonomické rozdíly mezi členy eurozóny existují přesto, že

každá země, která chce zavést jednotnou měnu, musí vyhovět sadě konvergenčních kritérií definovaných v zakládajících smlouvách EU. Tato kritéria však ukazují spíše na krátkodobou schopnost zemí splnit určité, kritérii definované makroekonomické ukazatele a z toho vyplývající připravenost těchto zemí vstoupit v určitém časovém okamžiku do eurozóny. Protože se makroekonomický vývoj zemí v čase mění působením velkého množství faktorů, nemohou konvergenční kritéria nic podstatného vypovědět o úrovni jimi sledovaných makroekonomických indikátorů ve vzdálenější budoucnosti. To omezuje jejich schopnost určit okruh zemí schopných dlouhodobě bezproblémově fungovat v měnové unii.

Na výše uvedené skutečnosti poukazují kritici měnové integrace v Evropě, podle jejichž názoru jednotnou měnu zavedlo příliš mnoho příliš rozdílných zemí. Zároveň prozatím neexistují účinné mechanismy pro vyrovnávání ekonomického vývoje mezi silnějšími a slabšími členy eurozóny, pro řešení jejich makroekonomických a fiskálních nerovnováh. Eurozóna proto není optimální měnovou oblastí.

Není však jisté, jestli by použití jiných než současných konvergenčních kritérií, například indikátorů reálné ekonomické konvergence nebo optimální měnové oblasti, dokázalo lépe vymezit okruh zemí schopných hladce fungovat v měnové unii. I tato kritéria by totiž charakterizovala připravenost ekonomik vstoupit do eurozóny v určitém časovém okamžiku. A také schopnost zemí plnit tato kritéria by v dlouhém období podléhala změnám, i když v některých případech zřejmě pomalejším, než je tomu u současných konvergenčních kritérií.

Přes výše zmiňované problémy měnové unie v Evropě přináší eurozóna svým členům řadu výhod, a to jak na mikroekonomické, tak na makroekonomické úrovni. Jedná se například o snížení transakčních nákladů, eliminaci kurzového rizika, zapojení do velké, v porovnání s členskými státy uzavřenější a vůči turbulencím na globalizovaných trzích odolnější ekonomiky eurozóny, přijetí druhé nejvýznamnější světové měny, získání bonusu důvěryhodnosti na globálních trzích pro slabší země eurozóny. Proto většina zemí Evropské unie, které ještě nejsou členy eurozóny, usiluje o zavedení jednotné měny, a to navzdory problémům, které eurozónu postihly v důsledku globální krize. Důkazem může být Estonsko, které o vstup do měnové unie požádalo na jaře 2010, v době výrazných pnutí v eurozóně a značných obav o její další osud, a které zavede jednotnou měnu od 1. ledna 2011.

Přes tyto přínosy musí eurozóna vyřešit dlouhodobě neudržitelnou situaci, kdy jednotná monetární politika v rámci měnové unie není doplněna společnou fiskální politikou, která by umožňovala přiměřeně fiskálně kompenzovat slabší členy měnové unie. Mechanismus fiskálních kompenzací pro slabší členy eurozóny se v současné době sice v určité podobě vytváří, avšak stále se nejedná o standardní společnou fiskální politiku pro eurozónu, tak jak ji známe z federativních států. V rámci eurozóny se rovněž projevil problém fiskálního černého pasažéra, který umocnil fiskální nerovnováhy v některých členských státech měnové unie. Proto se Evropská unie a eurozóna snaží posílit koordinační a dohledové mechanismy v oblasti fiskální politiky a dalších hospodářských politik, monitoring a vyhodnocování makroekonomických nerovnováh v členských zemích i sankce pro členské státy s nadměrnými rozpočtovými deficity a veřejnými dluhy.

Je však otázkou, nakolik budou tato opatření pro dlouhodobou udržitelnost měnové unie v Evropě dostatečná. Jsou totiž náhražkou za standardní společnou fiskální politiku a standardní, přiměřeně velký společný rozpočet eurozóny, pro jejichž vytvoření v EU prozatím neexistuje dostatečná politická vůle. Fiskální integrace by totiž byla výrazným krokem směrem k politické integraci Evropské unie. Budoucnost ukáže, do jaké míry a jak rychle si realita fungování eurozóny, resp. snaha členských států udržet jednotnou měnu nějakou podobu společné fiskální politiky a společného rozpočtu eurozóny vynutí.

## Literatura a prameny

1. Bayoumi, T., Eichengreen, B.: *Shocking Aspects of European Monetary Unification*. In: Adjustment and Growth in the European Monetary Union. Cambridge University Press, 1992
2. Bean, C. R.: *Economic and Monetary Union in Europe*. Journal of Economic Perspectives, Vol. 6, No. 4, 1992
3. Česká národní banka, statistika platební bilance – přímé zahraniční investice (<http://www.cnb.cz>)
4. Český statistický úřad, databáze, registry – databáze zahraničního obchodu (<http://www.czso.cz>)
5. de Grauwe, P.: *The Economics of Monetary Integration*. Oxford University Press, 1994
6. Eichengreen, B.: *European Monetary Unification*. Journal of Economic Literature, Vol. 31, September 1993
7. *Estonsko může přijmout euro od 1. ledna 2011*. <http://www.ceskenoviny.cz>, 12. května 2010
8. *Euro je val proti globalizačním rizikům. Rozhovor s Oldřichem Dědkem, viceguvernérem České národní banky*. Acta Oeconomica Pragensia, č. 6, 2003
9. *European Economic Forecast – Spring 2010*. European Economy 2/2010, European Commission, May 2010
10. Eurostat, Statistics by theme – Economy and finance, Balance of payments (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)
11. Eurostat, Statistics by theme – Economy and finance, National accounts (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)
12. Eurostat, Statistics by theme – External trade (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)
13. *Goldman Sachs ruší sázky na oslabení koruny a zlotého*. <http://www.patria.cz>, 19. února 2009
14. Heckman, J. J.: *Flexibility, Job Creation and Economic Performance*. Paper presented at the Munich Economic Summit, May 2, 2003
15. Ishiyama, Y.: *A Theory of Optimum Currency Areas: A Survey*. IMF Staff Papers, July 1975
16. de Jasay, A.: *Free-Riding on the Euro*. The Library of Economics and Liberty, September 17, 2003
17. Kenen, P. B.: *Sorting Out Some EMU Issues*. Reprint No. 29, Princeton University, December 1996
18. Klaus, V.: *Euro a jeho budoucnost: pohled z budoucí členské země*. Přednáška v CATO Institute, Washington, D. C., 20. listopadu 2003. Newsletter Centra pro ekonomiku a politiku, leden 2004
19. *Konsolidované znění Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie*. Úřední věstník Evropské unie, 2010/C 83/01, 30. března 2010
20. *Lisabonská smlouva pozměňující Smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství, podepsaná v Lisabonu dne 13. prosince 2007*. Úřední věstník Evropské unie, 2007/C 306/01, 17. prosince 2007
21. Macháček, J.: *Jak dlouho a hluboko, válka s FT a jak USA platily evropské banky*. <http://blog.ihned.cz>, 16. března 2009
22. McTeer, B.: *A Skeptical Texan Wishes Swooning Euro Well*. European Affairs, Spring, Vol. 1, No. 2, 2002
23. Mundell, R.: *A Theory of Optimum Currency Areas*. American Economic Review, Vol. 41, No. 3, 1961

24. *Report on progress towards convergence and the recommendation with a view to the transition to the third stage of economic and monetary union.* European Commission, 1999
25. Sinn, H. W., Westermann, F.: *Two Mezzogiornos.* CESIFO Working Paper Series, No. 378, 2001
26. Sobíšek, P.: *První rok eura na Slovensku: prohrávají banky.* <http://blog.ihned.cz>, 5. ledna 2010
27. *The Global Competitiveness Report 2010-2011.* World Economic Forum, Geneva, 2010
28. <http://www.patria.cz>