

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Pozitiva a negativa zavedení eura do České republiky

Lucie Horáková

Bakalářská práce
2014

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie Horáková**
Osobní číslo: **E11932**
Studijní program: **B6209 Systémové inženýrství a informatika**
Studijní obor: **Management finančních rizik**
Název tématu: **Pozitiva a negativa zavedení Eura do České republiky**
Zadávající katedra: **Ústav matematiky a kvantitativních metod**

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

Cílem této bakalářské práce bude zjistit dopady zavedení Eura na hospodářskou situaci České republiky a následně jejich výhody a nevýhody.

Zásady:

- Euro jako měna obecně.
- Analýza podmínek vstupu země do Eurozóny + přípravy na vstup.
- Dopady přijetí eura na jednotlivé oblasti ekonomiky.
- Proč nevstupovat do eurozóny, proč vystoupit z Evropské unie.

Rozsah grafických prací: –
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

BAUN, Dan, Marek, BAUN, Michael, ROZMAHEL, Petr. Česká republika a Evropská unie. Vyd. 1. Brno: Barrister, 2010, 319 s. Ekonomie studium. ISBN 978-808-7029-893.

FAJMON, Hynek, ROZMAHEL, Petr. Euro versus koruna: dilemata jednotné měny v době dluhové krize. 4., rozš. vyd. Editor Ivana Pečinková. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012, 339 s. Ekonomie studium. ISBN 978-80-7325-265-6.

LACINA, Lubor, ROZMAHEL, Petr. Euro: ano-ne?. 1. vyd. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010, 319 s. Ekonomie studium. ISBN 978-80-87197-26-4.

MACH, Petr, ROZMAHEL, Petr. Úskalí evropské integrace: dilemata jednotné měny v době dluhové krize. Vyd. 1. Editor Ivana Pečinková. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2002, 75 p. Ekonomie studium. ISBN 80-865-4709-4.

PLCHOVÁ, Božena, ABRHÁM, Josef, HELÍSEK, Mojmír. Česká republika a EU: ekonomika - měna - hospodářská politika. 1. vyd. Editor Ivana Pečinková. Praha: Kriegl, 2010, 206 s. Ekonomie studium. ISBN 978-80-86912-39-4.

6. SEAR, S.: Euro: Jak se vyrovnat s důsledky zavedení jednotné evropské měny. Praha: Management Press, 1999. 141 s. ISBN 80-85943-86-7



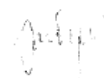
Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. David Zapletal, Ph.D.**
Ústav matematiky a kvantitativních metod

Datum zadání bakalářské práce: **30. září 2013**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2014**



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

L.S.



prof. Ing. Jan Capek, CSc.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 3. října 2013

PROHLÁŠENÍ

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 25. 3. 2014

Lucie Horáková

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce, Mgr. Davidu Zapletalovi, Ph.D., za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Cílem této práce je zjistit a popsat, jakým způsobem se vyvíjel měnový systém v Evropě až do stavu měnové unie, ve které se nachází dnes. Dále zhodnotit, zda by se Česká republika měla do tohoto měnového systému začlenit. Jaké by tento krok přinesl výhody, nevýhody, a zda je to vůbec možné a optimální v současné ekonomické situaci.

KLÍČOVÁ SLOVA

peníze, měna, eurozóna, bankovníctví, kapitál, kritéria

TITLE

Positive and negative side of implementation Euro into the Czech republic

ANNOTATION

The aim of this Bachelor's thesis is to find out and describe how the european monetary system has been developing from the very beginning to the contemporary state of monetary union. The thesis tries to consider whether the Czech Republic should join this monetary system, what kind of positives or negatives can arise and even if it is actually possible to join eurozone based on Czech Republic's recent economic situation.

KEYWORDS

Money, currency, eurozone, banking, capital, criteria

Obsah

Úvod.....	- 8 -
1 OD VZNIKU PENĚZ PO SOUČASNÝ MĚNOVÝ SYSTÉM V EVROPĚ	- 9 -
1.1 Počátky obchodování.....	- 9 -
1.2 Mince a inflace	- 10 -
1.2.1 Byzantská říše.....	- 10 -
2 Papírové peníze	- 11 -
3 Vznik centrální banky a “první” konec zlatého standardu.....	- 12 -
3.1 Hospodářský cyklus.....	- 12 -
4 Funkce centrální banky dnes.....	- 14 -
5 Úplný konec zlatého standardu v Británii.....	- 16 -
5.1 Nekryté peníze na pohyblivém kurzu.....	- 16 -
6 Zpátky k „pseuozlatému“ standardu	- 17 -
6.1 Standard zlaté devizy.....	- 17 -
6.2 Standard zlaté měny.....	- 17 -
7 Měnový systém Evropy po rozpadu Bretton-woodského systému.....	- 19 -
7.1 ERM I - Exchange rate mechanism.....	- 19 -
7.1.1 Útok na britskou libru.....	- 20 -
8 Eurozóna	- 22 -
8.1 Konvergenční kritéria	- 23 -
8.2 Rok 1999	- 25 -
8.3 Fungování eurozóny	- 25 -
9 EUROZÓNA PROZATÍM NENÍ OPTIMÁLNÍ MĚNOVOU OBLASTÍ	- 28 -
10 JAK AKTUÁLNĚ PLNÍ ČR KRITÉRIA KONVERGENCE?	- 32 -
11 ZÁVĚREČNÉ OTÁZKY A ODPOVĚDI	- 36 -
11.1 Víme jaké je další směřování eurozóny?.....	- 36 -
11.2 Zaručí nám euro příliv zahraničních investic?	- 37 -
11.3 Je v současné chvíli důležitý kurzový mechanismus?.....	- 38 -
11.4 Chyby centrálních bank, aktuální příklad na České národní bance.....	- 39 -
11.5 Jaké jsou velké výhody budoucího členství v eurozóně?	- 45 -
11.5.1 Transakční náklady, transparentnost cen, kurzové riziko.....	- 45 -
11.5.2 Finanční trhy.....	- 45 -
11.6 Funguje fiskální disciplína států v eurozóně?.....	- 45 -
11.7 Jak se projevuje „dohánění“ české ekonomiky evropským ekonomikám?.....	- 46 -
ZÁVĚR.....	- 48 -
Použitá literatura.....	- 50 -
Seznam obrázkových příloh	- 53 -

ÚVOD

Bakalářská práce by měla mít nějaký přínos, ale ne až tolik pro ostatní, jako hlavně pro toho, kdo ji napsal. Tento druh práce v současné době totiž snad ani nemůže mít nějaký velký přínos pro ostatní a to z důvodu, který by se dal ekonomicky nazvat boolem vysokoškolských studentů nebo taky bublinou na trhu titulů. S vysokým počtem studentů vysokých škol je samozřejmě i velká produkce prací jako je tato, které jsou nebo by měly být volně dostupné na stránkách daných škol. Smysl a přínos práce pro společnost bude tedy mizivý, ale pro autora by měl být opakem. Měl být v tom, aby se člověk něco naučil, něco si přečetl a pak si uvědomil, jak fungují principy, které se na školách učí v obecné rovině, v realitě. Cílem této práce je jednak objasnit a vysvětlit, kdy bude pro Českou republiku výhodné vstoupit do evropské měnové unie. Dále se během práce snažím poukázat na poměrně zásadní věci, které se odehrály jak na samém začátku fungování této měnové integrace, tak v jejím průběhu. Také se věnuji událostem a změnám, které velmi brzy nastanou a ovlivní všechny členské státy unie. Jsou to změny, nad kterými by se právě přistoupivší stát měl pozastavit a zamyslet se nad tím, zdali jsou podstatné, a v jakém smyslu ho ovlivní.

První část práce je teoretická a popisuje hlavní princip fungování peněz, bankovníctví a důležitých ekonomických jevů, které jsou s těmito pojmy spojené. Je proložena ekonomickými citacemi Karla Havlíčka Borovského. Od mincí se dostanu k vývoji měnových systémů, fungujících nejprve na principu fixace k drahému kovu, poté k jiné měně. Dále k měnovým systémům plovoucích měn, až k systému jedné měny, která funguje v měnové oblasti, jež tvoří několik států. Druhá část se týká již pouze evropské měnové unie, která funguje na principech popsanych v první části.

1 OD VZNIKUPENĚZ PO SOUČASNÝ MĚNOVÝ SYSTÉM V EVROPĚ

„Peníze sobě již získaly nesmírný vliv na osudy lidské, a čím více se šíří vzdělanost ve světě, tím většího ještě nabudou. Ačkoli sice každý každodenně s penězi zachází, přece pochybuji, aby každý měl náležitého ponětí o tom, co jsou vlastně peníze.“[10]

„Takový, dobře dělitelný, všeobecně potřebný a vážený prostředek k vyměňování rozličných věcí jmenujme peníze.“[10]

„Obecně lze za peníze považovat jakékoliv aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží a služby nebo při úhradě dluhu.“[10]

1.1 Počátky obchodování

V dávných dobách, kdy se poprvé objevila dělba práce, započal rozvoj obchodu a neexistovali peníze v podobě, jaké je známe dnes, byl obchod založen na směně zboží a služeb. Když například farmář potřeboval novou sekeru, mohl si ji obstarat jediné tak, že našel někoho, kdo potřeboval výrobek, který farmář vlastnil. Tento způsob obchodu, který nazýváme barter, je značně omezující a nevyhovující pro směnu ve větších objemech. Také lze jen těžko nalézt směnný poměr dvou výrobků. Jen těžko lze vyměřit kolik částí krávy musíme nabídnout, abychom dostali hliněnou misku. Jednodušší je směnit krávu za něco, co přímo nepotřebujeme, avšak má jasnou hodnotu pro každého, lehko se to přenáší či skladuje a zároveň je to věc více poptávaná.

Tento typ nepřímé směny tedy nahradil postupem času barter a stal se důležitým milníkem v historii lidstva. Jako prostředek směny lidem sloužili různé věci, například tabák, obilí, cukr, sůl, kávové boby či kousky plátna. Ale jako nejideálnější se ve svobodné konkurenci na trhu postupně osvědčily drahé kovy, převážně zlato a stříbro, a to díky těmto vlastnostem:

- jsou vzácné,
- i v malém množství představují poměrně vysokou hodnotu,
- jsou dělitelné,
- lépe se uchovávaly,
- neztrácejí svoji hodnotu,
- nedají se masově vyrábět.

Všemi těmito vlastnostmi se mimo jiné vyznačují i dnešní papírové peníze.

Vznik peněz byl obrovským pokrokem nad úroveň primitivní ekonomiky a cestou ke specializaci. Nyní mohli lidé porovnávat tržní hodnotu každého zboží s hodnotou jakéhokoli jiného zboží.[21]

1.2 Mince a inflace

První mince se objevily před 2700 lety v Lýdské říši v dnešním Turecku a nazývaly se dumpy. Právo na ražbu mincí měl tehdejší král Kroisos[18], už tady tedy nacházíme kořeny vládního monopolu v oblasti vytváření peněz. Zpočátku, byly ražené mince plnohodnotné, ale vždy se díky nedostatečné nabídce zlata mince zlehčovaly a stávaly se neplnohodnotnými, což mohlo vést, resp. vedlo k inflační politice a rozkvětu jedné země na úkor druhé. Tento fakt poukazuje na jednu z hlavních nevýhod používání zlata k peněžním transakcím. Jeho nabídka je vždy limitována jeho výskytem v přírodě. Inflace tedy v té době mohla vzniknout pouze dvěma způsoby, buď záměrným znehodnocováním resp. zlehčováním mincí, nebo objevením nového naleziště zlata.

O zlehčování mincí napsal Karel Havlíček Borovský: „Známo totiž, že obyčejně zlatý a stříbrný peníz o něco málo méně ceny (t. j. stříbra a zlata) v sobě drží, nežli zač platí. [10]

1.2.1 Byzantská říše

Již ve čtvrtém století našeho letopočtu existovala na území Byzantské říše nezvykle pevná měna tzv. bézant. Bézant se vyznačoval stabilním zlatým obsahem od 4. až do 11. století, výlučně díky tomu, že žádný vládce nedopustil její znehodnocování, protože byla symbolem moci a bohatství. To bylo spojené s potřebou válečně zabírat území bohatá na zlato. Koncem 11. století byla Byzantská říše vyspělejší než Evropa i Asie, avšak situace se obrátila ve chvíli, kdy se mince na okolních územích začali zlehčovat. Bézant ztratil konkurenceschopnost a veškeré snahy o udržení plnohodnotné mince se staly kontraproduktivní.[18]

2 PAPIROVÉ PENÍZE

S vyššími počty objemnějších obchodních transakcí, které probíhaly, se odhalila další poměrně zásadní nevýhoda zlata. S větším množstvím mincí či zlatých prutů byla obtížná manipulace, bylo těžké je přepravovat a skladovat. Začali vznikat první firmy, které nabízely bezpečné skladování a vydávaly skladištní listy, které majiteli zajišťovaly vyplacení dané částky ve zlatě.[21] Institucemi, které umožňovaly uskladnění zlata, můžeme nazývat banky. Stvrzenky se začaly používat jako peníze, ale ani nárůst nebo pokles jejich využívání neměl vliv na celkovou nabídku peněz, až do té doby, kdy banky začaly uložené zlato půjčovat s vidinou zisku a tisknout tzv. „pseudostvrzenky“, za kterými už ale neexistovalo žádné zlato. [21] Banky tedy začaly fungovat na principu bankovníctví s částečnými rezervami a objevil se další způsob provádění inflace a zároveň hrozba pro banky v podobě tzv. „runu na banku“ K „runu na banku“ dojde ve chvíli, kdy lidé začnou mít podezření a ztrácet v nové peníze důvěru. Hromadné vybírání vkladů, je pro banku likvidační záležitost a může vyvolat celobankovní krizi.

Definice inflace

„Inflaci definujeme jako jakýkoli nárůst nabídky peněz v ekonomice, který nepředstavuje nárůst zásoby měnového kovu.“ [21]

„Inflace je vždy a všude peněžním jevem.“ Milton Friedman[3]

O možnosti vzniku runu na banku se v současné době mluvilo v souvislosti s Ukrajinou, která se nachází, jak ve špatné finanční situaci, tak ve špatné politické situaci. Obětí klasického runu na banku se stala v roce 2007 britská banka Northern Rock, a bylo to v souvislosti s úvěrovou krizí, která začala v Americe. [8]

3 VZNIK CENTRÁLNÍ BANKY A “PRVNÍ” KONEC ZLATÉHO STANDARDU

Po vzoru bank si možnost „tisknout” peníze nenechala ujít ani vláda resp. stát, protože to byl samozřejmě kromě zdanění obyvatel další způsob, jak přinést peníze do státní pokladny.

Kromě faktu, že „peněz není nikdy dost” stát tyto peníze potřeboval hlavně kvůli válkám, které už ani z vysokých daní nedokázal financovat. U Velké Británie se jednalo konkrétně o válku s Francií. První, co vláda udělala, bylo, že si „půjčila” od bank a zlatníků, ale svůj dluh nikdy nesplatila. Touto krádeží v podstatě zlikvidovala tehdejší finanční trh a bankéře uvěznila do Toweru. V tuto chvíli už nebylo, kde další peníze brát a přišel na řadu vznik nové továrny na peníze v podobě centrální banky. Tato banka od vlády za nově vytisknuté peníze kupovala dluhopisy a ta tak získala peníze na placení válečných výdajů[14] Říká se tomu tzv. monetizace dluhu, kdy vládní dluh je kryt emisí vládních dluhopisů. Velmi zajímavým paradoxem je, že tak významnou instituci jakou je až dodnes centrální banka, v tomto případě tedy mluvíme o Bank of England, založil jistý William Peterson[14] a to pouze za příslib určitých privilegií. Vůbec ne z ekonomických důvodů a už vůbec ne kvůli blahu lidí.

Centrální banka, plně pod kontrolou vlády, se tak stala monopolem na tisk peněz a věřitelem poslední instance, což znamená, že v případě, že se některá banka dostane do problémů, centrální banka ji vždy půjčí peníze resp., ji zachrání. Zlato začalo být stahováno od soukromých bank do centrální banky, její depozita nyní představovaly rezervy komerčních bank. Tištěné peníze se také díky obrovské důvěře lidí v tuto instituci dostávaly do oběhu velmi rychle a zlato se postupně vytěsnilo, alespoň co se týká běžných, malých transakcí. Centrální banka získala neomezenou moc falšovat peníze. [21]

3.1 Hospodářský cyklus

Společně se vznikem centrální banky se objevil jev, který se nazývá hospodářský cyklus. Hospodářský cyklus spočívá v cyklicky se opakujících posloupnostech rozmachů a krizí neboli obdobích inflace kdy je zvýšená podnikatelská aktivita, vyšší zaměstnanost a pak období recese, které se vyznačují přesným opakem zmíněných jevů. Proč k hospodářským cyklům dochází, vysvětlovala spousta ekonomů. Buď viděli vinu ve fungování tržního mechanismu a nejraději by trh zrušili (K. Marx), anebo přísně regulovali (J.M.Keyness). Podle Davida Ricarda byl problém právě v bankovníctví, konkrétně v úvěrových expanzích bank, které vyvolávají zvyšování cen a inflační rozmach.[20] Úvěrová expanze, způsobená

uvolněnou monetární politikou centrální banky zmenšuje fondovou zásobu, což je něco jako zboží v ekonomice, které je potřeba pro zajištění budoucí výroby, dalo by se to chápat i jako úspory.[17] K čemu slouží takové úspory? Na úplně jednoduchém příkladu se to dá vysvětlit. Aby primitivní člověk, který se každý den živí rybolovem pomocí holých rukou, mohl vyrobit nástroj, který zvýší jeho produktivitu, musí nejdříve vygenerovat nějakou zásobu ryb, která ho uživí v době, kdy bude věnovat svůj čas vyrábění nástroje. [1]V bankovníctví to funguje stejně, pokud se fondová zásoba jeví být větší, než ve skutečnosti je, začne spotřeba statků, které neexistují. Rozmach úvěrů zpočátku vypadá jako hospodářský růst, pak se ale stane to, že spotřeba reálného bohatství převyšuje tempo tvorby reálného bohatství. Banky mají velké množství špatných úvěrů, které začnou likvidovat, a začíná finanční krize. To, co si centrální banky neuvědomují je, že tím, co umožňuje hospodářský růst, není více peněz, ale více kapitálových statků v přepočtu na jednoho obyvatele. [17]

4 FUNKCE CENTRÁLNÍ BANKY DNES

Bankovní systém všech tržních ekonomik dnes funguje na tzv. dvoustupňovém principu, který se skládá z existence jedné centrální banky a sítě obchodních a dalších bank.[3] V oběhu jsou nekryté hotovostní a bezhotovostní peníze(čili vklady u bank). Centrální banka má několik zásadních pravomocí. Jednou z těch hlavních je, že provádí měnovou politiku, tzn., ovlivňuje množství peněz v ekonomice. Dělá to buď prostřednictvím určování úrokových sazeb, prováděním operací na volném trhu nebo stanovením povinných minimálních rezerv bankám.Vždy to dělá tak, aby plnila svůj vytyčený cíl.[3]Například, hlavním cílem České národní banky je stabilita spotřebitelských cen, její měnová politika se tedy zaměřuje na tzv. cílování inflace, přičemž hlavní cíl je dosáhnout 2% inflace. Aby si pomohla k dosažení svého inflačního cíle, použila v listopadu 2013 centrální banka další měnový nástroj a to devizový kurz, který záměrně oslabila na 27CZK/EUR a podle prognózy, kterou pravidelně vydává, se tohoto kurzu bude chtít i nadále držet.

To jinými slovy znamená, že s největší pravděpodobností přijde v průběhu roku 2014 další intervence, pokud by koruna měla opět tendence k posilování vůči euru. Další funkcí centrální banky je emise peněz, jako jediná instituce má právo tisknout nové peníze. A stále funguje jako věřitel poslední instance.[3] Princip fungování centrálních bank současnosti popisuje Pavel Kohout tak, že pokud má centrální banka volit mezi inflací a bankovní krizí, vždy si vybere inflaci.[8]

Bankovní systém států Evropské unie je podobný, vrcholovou institucí je Evropská centrální banka a druhý stupněm jsou centrální banky členských států. Státy, které přijaly euro, tvoří společně s ECB tzv. eurosystém.[25] Hlavním cílem ECB je dohlížet na stabilitu měny. Jinak řečeno, snaží se předcházet jak vysoké inflaci, tak deflaci. Dále provádí měnovou politiku všech států, které platí společnou měnou. Centrální banka České republiky a ECB mají v současné době stejný problém, kromě toho tedy, že ECB řeší bankovní krizi, obě se obávají deflace, což je opačný jev k inflaci. Tedy jestliže, je inflace zvyšování peněžní nabídky, pak deflace je snižování peněžní nabídky. Proč se ECB tak obává deflace? Za prvé, pokud by nastala deflace, znamenalo by to, že ECB nedokáže udržet svůj inflační cíl, kterým je 2% inflace. Nicméně hlavním důvodem je, že deflace zvyšuje hodnotu dluhů a dluhopisů a evropské státy jsou zadlužené opravdu hodně. Deflace je doprovázena poklesem cen, ale pokud v ekonomice začne docházet k poklesu cen, nemusí to nutně znamenat žádnou hrozbu. Ceny mohou klesat, i když se nezmění peněžní nabídka. Klesají v důsledku toho, že se ekonomice daří, firmy vyrábějí a dochází ke zvyšování reálného bohatství.Množství služeb a

zboží na trhu se zvyšuje, roste kupní síla peněz a klesají ceny. Ceny mohou klesat i v důsledku poklesu cen energií a surovin na trzích.[22] Ta deflace, které se obává ECB, je ale jiná. Je to důsledek recese a nazývá se úvěrová deflace. Tato deflace pramení z toho, že banky razantně omezily poskytování úvěrů po krizi, byla jim stanovena pravidla na vyšší kapitálovou přiměřenost a další pokyny, které je vedly k větší obezřetnosti a zvyšování svých rezerv. ECB tedy vlastně bojuje proti „deflaci“, která musí nastat po každé bankovní krizi. [7] Jak řekl Rothbard: „Snížení sumy úvěrů, ke kterému při deflaci dochází, významně napomáhá urychlit proces přizpůsobení a dokončení hospodářského oživení, a to vše způsobem, který nedokážeme ještě docenit.“[22]

5 ÚPLNÝ KONEC ZLATÉHO STANDARDU V BRITÁNII

Naposledy jsem skončila ve Velké Británii, když vznikla centrální banka azlaté mince již nekolovaly mezi lidmi. Nepoužívaly se pro malé transakce, nýbrž jen pro velké. Pak se ale objevil problém, který pro centrální banku fungující na částečných rezervách představovala ztráta zlata ve prospěch cizích zemí. Pokud začnou cizinci požadovat vyplacení peněz, které drží ve zlatě, nastane pro centrální banku v podstatě neřešitelný problém. Tento problém Velká Británie vyřešila „prozatímním“ zrušením zlatého standardu. Standard byl zrušen s vidinou toho, že bude za čas opět obnoven, ale když se nad tím logicky zamyslíme[21], zlatý standard přeci nejde jen tak rušit a znovu zavádět. Existují pouze dvě možnosti, buď peníze zlatem fakticky kryté jsou, nebo nejsou.

5.1 Nekryté peníze na pohyblivém kurzu

V oběhu tedy nyní byly papírové peníze nekryté zlatem, jejichž oběh si v podstatě násilím vynutila vláda. Nestaly se tedy prostředkem směny, který by se samovolně vytvořil na volném trhu, nebylo to nic, co by mělo skutečnou hodnotu, jedinou hodnotou a základem jejich existence je důvěra v ně, což samozřejmě platí i dnes.

„Hlavní vlastnost každých pravých papírových peněz musí být jistota, neboť bez jistoty jest papírový peníz tolik co tumpachový neb mosazný dukát, totiž vlastně falešný, nic více než kus potíštěného papíru.“ K. H. Borovský [10]

Zmínka o násilném vynucení se tady neobjevila náhodou. Rané anglické právo trestalo odmítnutí akceptovat vládní peníze jako crimen les majestatis. [6] Tedy jako zločin proti státu, respektive proti panovníku.

Mezi měnami, které nejsou kryté zlatem, vznikl stejně jako u jiných komodit směnný kurz, který je vytvářen nabídkou měny a poptávkou po měně. Poptávku vytvářejí exportéři, kteří své tržby v zahraničních měnách proměňují do domácí měny a zahraniční investoři, kteří nakupují domácí měnu, aby za ni koupili aktiva. Za nabídkou stojí importéři, kteří domácí tržby mění za cizí měny a domácí investoři, kteří chtějí investovat zase v cizí zemi.[13]

6 ZPÁTKY K „PSEUDOZLATÉMU“ STANDARDU

V období první a druhé světové války samozřejmě zlatý standard nefungoval, ale právě v meziválečném období a po druhé světové válce se objevily snahy se ke standardu zlata vrátit, alespoň v nějaké jiné přijatelné formě.

Návrat k zlatému standardu nastal po kritické situaci evropských zemí, které díky válečným nákladům sužovala hyperinflace. Hyperinflace v Německu vygradovala v roce 1923, kdy už chléb stál 420 miliard německých marek, v měnovou reformu. V její konečné fázi byla zavedena říšská marka, která byla fixovaná na zlato.[27]

6.1 Standard zlaté devizy

Standard zlaté devizy, jakožto nový typ zlatého standardu navrhla Velká Británie v roce 1922, protože se kvůli obnovení návratu ke zlatu v předválečné paritě dostala do ekonomických potíží. Rostla nezaměstnanost v zemi a vývozní ceny byly pro okolní státy příliš vysoké. Princip nového standardu vypadal podle Rothbarda tak, že Spojené státy zůstaly na klasickém zlatém standardu a směňovaly dolar za zlato. Velká Británie a ostatní západní země se vrátily k „pseudozlatému“ standardu. Hlavními měnami tohoto systému byly americký dolar a britská libra. Jen tyto dva státy měly dostatečné zlaté rezervy, nicméně ne natolik, aby dokázaly krýt všechny měny. Stačilo tedy, aby se některé země rozhodly vyměnit své libry nebo dolary za zlato, a standard zlaté devizy by se opět zhroutil. Mezi centrální bankou USA (FED) a Bank of England vznikla v době, kdy se Británie ocitla v ekonomických problémech spolupráce. FED v roce 1927 snížil úrokové sazby a zvýšil peněžní zásobu. Udělal to proto, aby zabránil odlivu zlata z Velké Británie do USA. Byla to právě expansivní politika FEDU, která způsobila boom na americkém akciovém trhu. Ten vyvrcholil, ještě za přispění dalších kroků tehdejší vlády a FEDU, ve velkou hospodářskou depresi.[21]

6.2 Standard zlaté měny

Po druhé světové válce se řešily dvě zásadní otázky. Jednak poválečné uspořádání Evropy a také stabilizace měnového systému. Právě tou druhou otázkou se zabývaly státy v roce 1944 na konferenci v Bretton Woods, kde se dohodly na zavedení tzv. Brettonwoodského systému měnových kursů.[25]

Národní měny byly od této chvíle pevně fixovány na americký dolar, který jako jediný měl vazbu na zlato. Dolar byl tedy jedinou hlavní měnou, a to proto, že většina zlatých rezerv se

po válce nacházela v USA. Americký dolar se tedy stal velmi žádanou měnou, v USA vznikl přebytek vývozu, který měli buď zaplatit daňový poplatníci, nebo FED tím, že natiskne peníze. Stala se ta druhá varianta a pokračovala velmi dlouho. Až do doby, kdy západní státy přestaly dolary hromadit, ale chtěly směnit svá aktiva v USD u Federálního rezervního fondu v poměru 35\$ za 1 trojskou unci. Spojené státy se dostaly do velkých finančních problémů (i kvůli obrovským výdajům na válku ve Vietnamu). V roce 1967 některé státy devalvovaly svoji měnu. Obrovské burzovní prodeje zlata vedly dokonce k několikanásobnému uzavření obchodování se zlatem. V roce 1971 USA oficiálně zrušily směnitelnost za zlato a devalvovaly dolar na 38 USD za unci. Tímto krokem skončila vazba na zlato a proces demonetizace. [18]

Zajímavé je uvést, že během druhé světové války lidé přijali jako všeobecné platidlo kromě peněz cigarety. Tady se opět ukázalo, že jako prostředek směny může lidem sloužit v podstatě cokoliv, co disponuje vlastnostmi, které jsem uvedla na začátku. Cigarety tyto vlastnosti měly. Jsou dělitelné, nekazí se, byli vzácné a byla po nich velká poptávka. [6]

7 MĚNOVÝ SYSTÉM EVROPY PO ROZPADU BRETTON-WOODSKÉHO SYSTÉMU

Měny evropského společenství byly ve snaze zareagovat na vzniklou situaci navázány na USD ve formě tzv. měnového hada. Had představoval na sebe navázané měny v maximálním rozpětí 2,5% a tunelem bylo rozpětí vůči dolaru 4,5%, ve kterém se měny pohybovaly. Had v tunelu byl součástí tzv. Wernerova plánu, který obsahoval plán vytvoření hospodářské a měnové unie do roku 1980. Tato unie měla podle Wenera, lucemburského ministra financí, vzniknout postupně ve třech etapách. Zároveň měla být jakýmsi kompromisem mezi tzv. monetaristy, kteří chtěli rychlé zavedení jednotné měny, jež ekonomiky sblíží a ekonomisty, kteří zastávali opačný názor. Tedy, že předtím než bude ustanovena měnová unie, musí státy vykazovat harmonizaci národních ekonomik, teprve pak to bude mít smysl.[25] Jeho plán se sice hlavně kvůli rozpadu hada v tunelu neuskutečnil, ale stal se hlavním impulzem pro další projekt se stejnou nosnou myšlenkou.

7.1 ERM I - Exchange rate mechanism

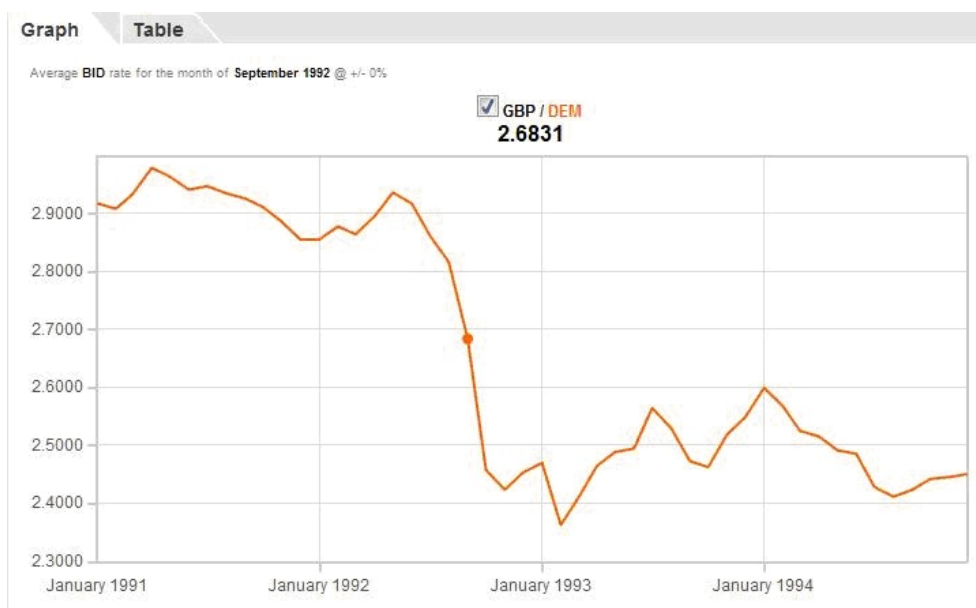
Rozpad měnového hada znamenal pro zúčastněné země silnou kurzovou nestabilitu, což negativně ovlivňovalo vzájemné obchodování. Některé země byly na plovoucích kurzech, naopak irská měna byla fixována na britskou libru. Nastala politická potřeba situaci nějak řešit a držet se přitom myšlenky na evropskou integraci. V roce 1979 vstoupil v platnost Evropský měnový systém. Jeho cílem bylo obnovit kurzovou stabilitu měn pomocí systému pevných směnných kurzů neboli ERM I. Tento systém byl založen na tzv. paritní mřížce, která znamenala, že zúčastněné země byly svázány po dvojicích a mohly se pohybovat v rozpětí maximálně $\pm 2,25\%$ k evropské měnové jednotce (ECU). ECU představovala koš všech měn. Byla zavedena pouze v bezhotovostní podobě, plnila funkci rezervní měny v záležitostech transakcí mezi centrálními bankami, zemědělské platby apod.[25] Pokud došlo v systému k vychýlení měny od daného rozpětí, byl nutný zákrok centrální banky, která musela pomocí intervencí vrátit kurz do stanoveného rozmezí. Náklady spojené s intervencí a možné deficity platebních bilancí byly kryty úvěry z tzv. úvěrového mechanismu. Takto fungující struktura EMS se časem přeměnila v něco jako markovou zónu, centrální banky zúčastněných států udržovaly kurzovou stabilitu své měny podle a k německé marce, ale zároveň prováděly o hodně větší inflační politiku než Německo.[21] Právě v tom viděli

spekulanti na burze velkou šancí na zbohatnutí. Jedním z těch, kteří využili slabiny ERM byl i George Soros.

7.1.1 Útok na britskou libru

Jak už jsem naznačovala, ve Velké Británii byla v roce 1992 oproti Německu třináásobná inflace, ale nižší úrokové sazby. Pokud by došlo k většímu vychýlení kurzu GBP/DEM bylo jasné, že Bank of England musí zasáhnout a bylo také jasné, že to při velkých objemech dlouho nevydrží. V tu chvíli začali investoři v čele právě se Sorosem libry prodávat v obrovském množství. Banka na to reagovala intervencemi v řádech miliard eur, snažila se nakupovat libry zpět a udržet stanovený kurz, ale jak investoři předpokládali, dlouho to nevydržela. Nezastavilo je ani zvyšování úrokových sazeb. Bank of England zachránilo až vystoupení z ERM.

Postup George Sorose shrnu do čtyř fází. První fáze znamenala akumulaci, kdy nakupoval velké množství cílové měny. Pak si otevřel krátké pozice, které vydělávají na poklesu měny, a odstartoval masivní prodej cílové měny. Tím došlo k prolomení kurzového režimu, uzavření pozic a realizování zisku.



Obrázek 1 Graf vývoje kurzu GBP/DEM

Zdroj: [26]

George Soros, na své pozici vydělal údajně částku blížící se 10 miliard USD a stal se tak jedním z nejznámějších investorů na světě. [26]

Ukázalo se, že takto nastavený systém směnných kurzů nemůže dlouho přežít. Flukтуаční pásmo se tedy v roce 1993 rozšířilo na 15%^[25] a do budoucna se objevily dvě další možné varianty řešení. Buď přejít na flexibilnější kurz, nebo vytvořit měnovou unii s jednou měnou a jednou rozhodující centrální bankou. Ke konci tohoto odstavce je nutné vyvodit závěr ze situace, do které se Velká Británie dostala díky ERM systému, a který se bude týkat i unie s jednou společnou měnou. Velká Británie musela ERM systém opustit, aby mohla devalvovat svoji měnu, což v systému pevných směnných kurzů ani v systému jedné společné měny není možné. Tím, že došlo k devalvaci libry, čili oslabení jejího kurzu, se v podstatě krize velmi rychle zažehnala a došlo k růstu britského exportu.

8 EUROZÓNA

Počátkem 80. let se tedy začalo dělat všechno pro to, aby se evropské země jak měnově tak hospodářsky sladily a prohloubila se tak evropská integrace. Začalo se pracovat na formování vnitřního trhu, kde by fungoval volný pohyb osob, zboží, kapitálu a služeb.[24] Vše se odehrávalo pod „vedením“ Jacques Delorse[25]. Delors, jakožto poměrně silná politická osobnost, už od začátku nebral v potaz některé kritiky, které ukazovaly především na důležitost volného pohybu kapitálu a jeho neslučitelnost se systémem fixních kurzů, který dále fungoval v podobě ERM. Jeho snahy se začaly soustředit hlavně na zajištění kompatibility legislativ zúčastěných zem, na koordinaci a vzájemné přizpůsobování bankovních sektorů.[25] Začal tedy projekt, jehož konečným cílem bylo zavedení jednotné měny do členských států Evropského společenství.

V roce 1991 státy podepsaly Maastrichtskou smlouvu, ve které se nevratně zavázaly k vstupu do měnové unie. Dva státy si však vyjednaly výjimku od přijetí společné měny, tzv. opt-out a to Dánsko a Velká Británie. Dánsko zvažovalo vstup do eurozóny v roce 2002, kdy proběhlo referendum, které ale obyvatelé zamítli.[4] Velká Británie je už od počátku známá svým tzv. euroskeptickým postojem k evropské unii, který pravděpodobně vyvrcholí v nejbližších letech vyhlášením referenda o vystoupení z EU. Tento návrh na referendum je zásluhou známého britského euroskeptika a předsedy strany UKIP (UK Independent Party), Nigela Farage. Česká republika se zavázala k přijetí společné měny v roce 2004, když na základě uskutečněného referenda vstoupila do Evropské unie. Se vstupem do EU byla podepsána Maastrichtská smlouva, která i nám dává povinnost v budoucnu vstoupit do eurozóny. Kdy má být zavedena v ČR společná měna žádná smlouva neustanovuje a nikdo to neví. Jisté je to, že k tomu bude muset dojít.

Co ale maastrichtská smlouva ustanovila, je vznik měnové unie ve třech fázích. Nejdůležitější kroky se odehrály ve druhé fázi, která je časově vymezena od roku 1994 do roku 1998. V této fázi byl založen Evropský měnový institut, předchůdce Evropské centrální banky, který začal koordinovat spolupráci mezi centrálními bankami států a jejich měnovou politikou a připravovat vznik Evropského systému centrálních bank. Ve třetí fázi zanikl měnový koš ECU a byl nahrazen eurem, začala fungovat Evropská centrální banka a nový systém fixních kurzů ERM II.[25]. Dále byly v rámci maastrichtské smlouvy ustanoveny kritéria, které musí státy splnit, aby mohli ve třetí fázi přijmout euro.

8.1 Konvergenční kritéria

Konvergenční kritéria mají zajistit, že země, které se připojí k měnové unii, vykazují zdravý ekonomický vývoj a mají základnu pro stabilní fungování eura. Je jich celkem pět, tři měnová a dvě fiskální.[25] Je zajímavé, že některá kritéria byla hned na začátku upravena podle potřeb států, které už dopředu věděly, že pro ně bude obtížné je v dohledné době splnit. Další připomínkou bývá, že kritéria sledují pouze nominální parametry, jako je inflace, sazby, kurz, ale opomíjejí parametry reálné konvergence jako je třeba sladěnost hospodářských cyklů, sblížení cenových hladin a ekonomického vývoje.

Měnová nominální kritéria

- průměrná míra inflace členského státu nesmí převýšit o více jak 1,5 procentního bodu průměrnou míru inflace tří zemí s nejnižším tempem inflace[4]

U tohoto kritéria bych chtěla zmínit, že inflace se podle evropské metody měří tzv. harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (HICP - Harmonised index of consumer prices). Statistický úřad sestaví tzv. spotřebitelský koš, kde je více než 1000 různých položek (konzumní chléb, dětské pleny, ale i třeba kremace), každá položka má váhu nastavenou podle průměrných výdajů domácností. Index ale zahrnuje pouze výdaje na konečnou spotřebu, ale co vůbec nebere v potaz je třeba nákup nebo rekonstrukce bytu či jiné nemovitosti. Pořízení nebo rekonstrukce bytu je brána jako investice nikoliv jako spotřeba, přitom výdaje na ni mají vyšší váhu než třeba výdaje na provoz automobilu. Ceny nemovitostí, které by určitě výrazně inflaci ovlivňovaly, ji tedy neovlivňují, protože se s nimi vůbec nepočítá.[8] To je důvod, proč inflace v Irsku a Španělsku nebyla vysoká, ikdyž na trhu praskla obrovská nemovitostní bublina.

Cílem toho kritéria je vzájemně sblížit míry inflace členských zemí, tak aby pro ně byla vyhovující společná měnová politika. Ve skutečnosti se to ale nepodařilo, a země se postupně rozdělily na dvě skupiny. Skupina první, do které patří státy s inflací dlouhodobě pod průměrem eurozóny, jako je Německo, Rakousko. A druhá skupina, kterou tvořily státy s inflací nad průměrem eurozóny, jako například Španělsko, Irsko, Itálie. V eurozóně totiž probíhá reálná konvergence prostřednictvím cenových hladin. Méně vyspělé státy dohánějí ty vyspělejší, ale za cenu vyšší inflace.[4] Jedním z názorů je, že pro Českou republiku nebude výhodné vstupovat do eurozóny, dokud nebude na podobné ekonomické úrovni, jako je Německo nebo Rakousko.

- dlouhodobé úrokové sazby členského státu nesmí převýšit o více jak 2 procentní body průměr ve třech cenově nejstabilnějších členských zemích [4]

- měna členského státu se musí nejméně dva roky účastnit mechanismu ERM II a po tuto dobu nesmí být měna devalvována vůči jiným měnám členských zemí EU.[4]

ERM II spočívá v napojení národních měn nečlenských států eurozóny na euro v rozmezí fluktuačního pásma 15%. [25]

Fiskální kritéria

- rozpočtový deficit členského státu nesmí dlouhodobě přesáhnout hodnotu 3 % HDP, kritérium se považuje za splněné i v případě, pokud je povolená hranice překročena krátkodobě nebo pokud se rozpočtový schodek výrazně snižuje a přibližuje ke stanovené hodnotě [4]

- veřejný dluh členského státu nesmí dlouhodobě přesáhnout hodnotu 60 % HDP, kritérium se považuje za splněné i v případě, pokud se veřejný dluh výrazně snižuje a přibližuje ke stanovené hodnotě [4]

Právě kritérium veřejného dluhu je příkladem kompromisu, o kterém jsem se zmiňovala výše. Bylo nastaveno na hodnotu 60 % hlavně kvůli tomu, aby státy jako Itálie a Belgie příliš nevyčnívaly z řady. [24] Optimálně měla být hranice nastavena na 30 %, ale když se nad tím zamyslíme, nemělo by snad být optimální, aby veřejný dluh státu byl nulový?

Aby se zamezilo porušení fiskálních kritérií po vstupu do eurozóny, byl z popudu Německa vytvořen tzv. Pakt stability a růstu, který původně měl obsahovat jistý sankční mechanismus, ale nakonec byla přijata jeho mírnější verze. Ta spočívala v tom, že pokud se některá země eurozóny odchýlí od stanovených kritérií více než je v normě, bude jí stanovena lhůta, do které musí přijmout patřičná opatření, aby nastala náprava. [25] Pokud tomu tak nebude, přistoupí se k pokutování. Paradoxem je, že samotný iniciátor, tedy Německo, v roce 2003 jedno z těchto kritérií porušovalo. Potýkalo se totiž s rozpočtovým deficitem 4 % HDP. Další paradox a mnohem větší je, že o tom, jestli státy plní nebo neplní fiskální kritéria, rozhoduje instituce zvaná EcoFin(Council for economic and financial affairs), která se skládá z ministrů financí zemí EU. Jinými slovy to znamená, že „hříšníci“ vlastně sami rozhodují o

tom, jestli budou postiženi sankcí nebo ne. Většinou se navzájem podpoří a k žádné sankci nedojde.

8.2 Rok 1999

Mezi prvními státy, které „splnily“ konvergenční kritéria a také sladěnost právních předpisů s pravidly měnové unie, byly Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. Staly se členy měnové unie k 1. 1. 1999. Dalším členem se v roce 2001 stalo Řecko. Postupně až do roku 2014 se připojily státy Slovinsko, Kypr, Malta, Slovensko, Estonsko, a jako poslední Lotyšsko. V současnosti je tedy 18 států, které používají jednotnou měnu euro. Další země, které nemají euro jako národní měnu, ale mají na základě smlouvy povoleno euro používat a razit je San Marino, Monako a Vatikán. A kromě možnosti ražby mají euro jako oficiální měnu v Andoře a Černé Hoře.[4] Česká republika není členem eurozóny, ale většina českých obchodů nebo hotelů také přijímá platby v eurech.

Pokud, jsem v první větě předcházejícího odstavce použila slovo splnily v uvozovkách, pak to bylo zcela záměrně. Belgie totiž v době přistoupení k měnové unii konvergenční kritéria nesplňovala, byla nejzadluženějším státem EU, přesto byla přijata. Nepřijmout tento stát by bylo politicky nereálné, protože Brusel je sídlem evropských institucí a Belgie sama byla už od roku 1944 hodně aktivní v otázce evropské integrace. Tyto důvody uvádí pan Zdeněk Sychra a jeví se jako velmi logické. [25]Nadruhou stranu vstup Belgie podkopává smysl konvergenčních kritérií a je důkazem toho, že měnová unie byla a je hlavně politický projekt. Tento fakt by se mohl brát jako jeden z důvodů, proč do eurozóny nevstupovat.

8.3 Fungování eurozóny

Vstupem do eurozóny se tedy státy vzdaly své vlastní měny a zavázaly se k respektování měnově-hospodářských rozhodnutí EU. Jejich centrální banky se staly součástí ESCB (Evropského systému centrálních bank), což znamenalo převedení devizových rezerv do ECB a sdílení úrokového výnosu z obligací.[13]

Fungování eura mělo, podle slov koordinátora zavedení eura Silguye, přinést stabilní a zdravý makroekonomický rámec a zamezit vzniku krizí na finančních trzích.

Pokud ale v současnosti někde slyšíte slovo eurozóna, je téměř vždy spojené právě se slovem krize. Od roku 2008 až dodnes se eurozóna opravdu potýká s ekonomickou krizí, za

kteřou stojí primárně finanční a politická nezodpovědnost vlád členských států a úvěřová expanze. Právě na finanční nezodpovědnost upozorňovali již v roce 1998 němečtí ekonomové, kteří podepsali petici horující za odložení společné měny a varující před doslova „kreativním“ vedením účetnictví a neschopnosti států snížit státní deficit pod 3% HDP. Měli pravdu, což se později ukázalo na případu Řecka, které zfalšovalo svá statistická data, vstoupilo do eurozóny a nyní trpí dluhovou krizí veřejných financí.

Do obrovských finančních problémů upadlo ale i Španělsko a Irsko, které byly, co se rozpočtové politiky týká, přesným opakem Řecka. Za krach těchto zemí a krizi celé eurozóny mohl úvěřový boom, který začal mezi lety 2001- 2007 a zpočátku znamenal velmi rychlý a příjemný hospodářský růst eurozóny a nízkou nezaměstnanost.[8] Úvěřový boom byl způsoben velmi nízkými úřokovými sazbami centrálních bank, které se snižovaly podle Pavla Kohouta, i v reakci na teroristický útok na USA v roce 2001, situaci v Iráku apod.[8] Ve snaze stimulovat ekonomiku levnými úvěřy se vytvořila bublina, která praskla v roce 2008.

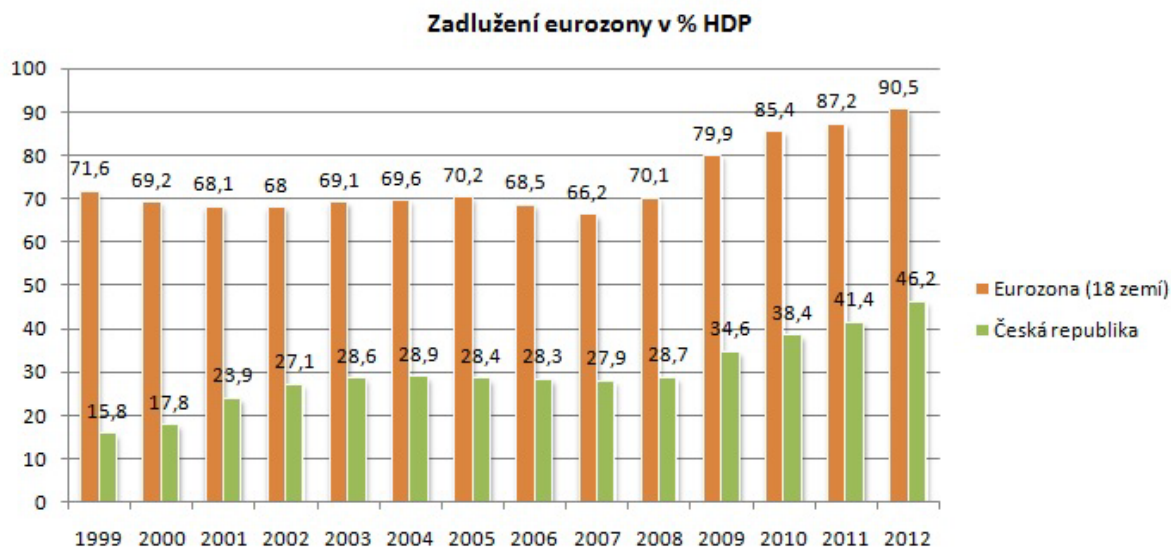
Pro Řecko, které si také levně půjčovalo a dále pokračovalo ve své sociální politice, znamenalo prasknutí bubliny katastrofu. Ztratilo konkurenceschopnost a ocitlo se na pokraji bankrotu. Ostatní státy, které předpokládaly na základě Paktu stability a růstu nějaké dodržování fiskální disciplíny nyní doplatily na svou chybu, kterou udělaly při přijetí Řecka mezi sebe. Kdyby Řecko do eurozóny nevstoupilo, do krizové situace by se dostalo tak jako tak, s tím rozdílem, že by udělalo to stejné jako Velká Británie v roce 1992. Oslabilo by svoji měnu a postupně se ozdravilo.

Místo toho bylo Řecko dotováno státy eurozóny v čele s Německem. Jediné Slovensko se odmítlo účastnit pomoci Řecku, protože by si na to samo muselo půjčit, ale bylo za to ukázkově veřejně kritizováno. Krize ve Španělsku a Irsku ukázala, že bankovní krize může postihnout i otevřené ekonomiky, které mají ukázkové hospodaření a splňují konvergenční kritéria. Z toho si může vzít příklad Česká republika.[8]

Díky krizi v eurozóně se ukázaly její další hrubé nedostatky, když se přiklonila k dalšímu, ale tentokrát fatálnímu porušení maastrichtské smlouvy, a sice článku 104, podle kterého má ECB zakázáno odkupovat dluhopisy členských států. A za druhé článku, který říká, že si státy za své dluhy mají ručit sami. [24] Pokud se v eurozóně takto zásadní legislativní pravidla porušují, může si leckdo pokládat otázku, jestli by se závazek České republiky vstoupit do měňové unie nedal vlastně také porušit?

Eurozóna řešila svoji situaci pomocí záchranných fondů, dotováním zemí PIGS (zkratky jižních zemí Evropy) a vymyšlením stabilizačních projektů, které určitě zamezí případným

dalším krizím. Nejaktuálnějším projektem, který se připravuje, aby ustanovil lepší dohled nad bankovním sektorem a jeho regulaci je bankovní unie, které se budu věnovat později.



Obrázek 2 Zadlužení eurozóny v % HDP

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Tento graf je ukázkou míry zadlužení států eurozóny a České republiky od roku 1999 do roku 2012. Číslo popisku udává procenta z celkového HDP zemí. Z grafu je zřejmé, že od roku 1999 zadlužení eurozóny mírně klesalo až do konce roku 2007, bylo to vlivem uvolněné politiky evropské centrální banky. Od roku 2008, kdy naplno začala v eurozóně krize se zadlužení poměrně rychle zvyšuje a to samé platí bohužel pro Českou republiku, které se zadlužuje čím dál rychleji a víc.

9 EUROZÓNA PROZATÍM NENÍ OPTIMÁLNÍ MĚNOVOU OBLASTÍ

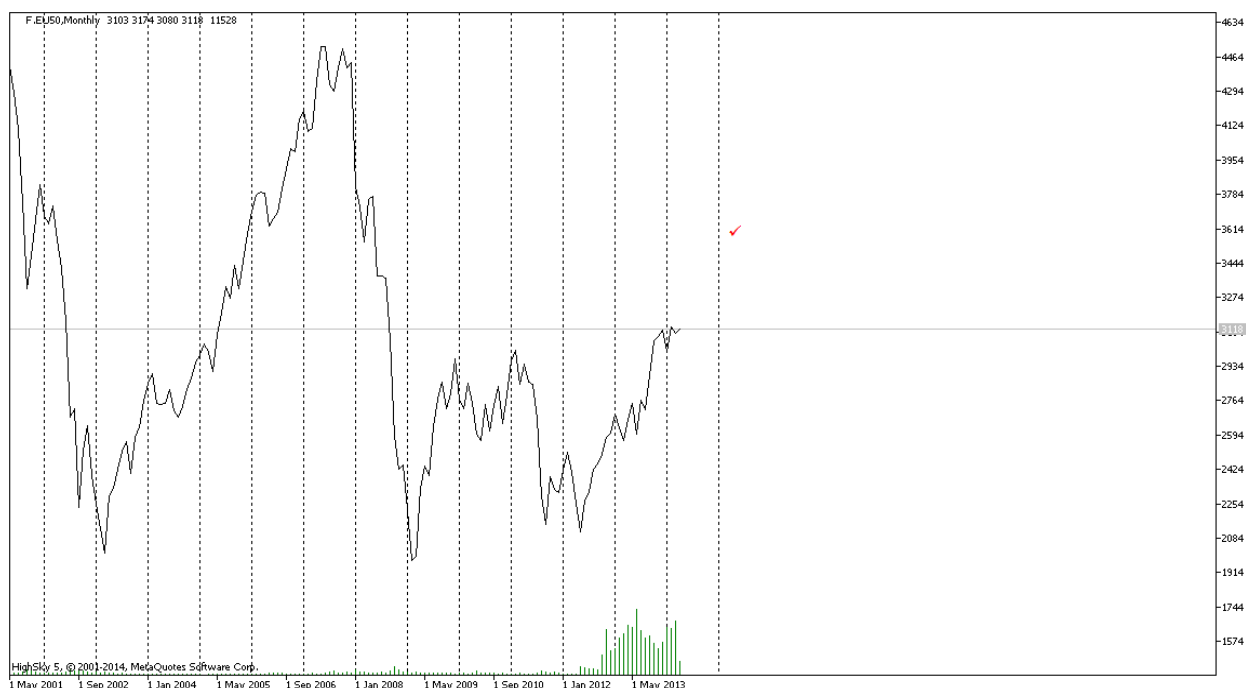
V souvislosti s krizí, kterou prošla eurozónase opět objevila otázka optimální měnové oblasti, jejímž průkopníkem byl ekonom Robert Mundell a získal za ni v roce 1999 Nobelovu cenu.[13] Na to, že evropské státy společně netvoří optimální měnovou oblast, upozorňovali jak ekonomové, tak politici už při vzniku eurozóny. Robert Mundell, který byl téhož názoru a udal pro to i důvody, byl ale paradoxně zastáncem vzniku eurozóny. Nejspíš proto, že věřil, že postupně se Evropa přeci jen optimální měnovou oblastí stane. Špatnou zprávou je, že prozatím, tedy od roku 1999 dodnes, se tomu tak nestalo.

Parametry, které musí splňovat určité území, aby se dalo považovat za OCA(Optimal currency area) jsou:

- **vysoký stupeň mobility pracovních sil**

Jak už jsem jednou uváděla, v EU funguje vnitřní trh, který je tvořen mj. volným pohybem osob a který byl ještě podpořen tzv. Schengenským prostorem, díky kterému byla zrušena celní i policejní kontrola na hranicích. K cestování mezi členskými státy EU tedy nyní stačí občanský průkaz. Z hlediska odstraněných bariér, které by mohly komplikovat cestování lidí je tedy vše v pořádku, přesto v rámci EU a eurozóny potřebná mobilita pracovní síly neexistuje, tak jako třeba v USA. Hlavním důvodem je s nejvyšší pravděpodobností jazyková bariéra, kterou Spojené státy vůbec řešit nemusí. Dále také mentalita národů, zvyky apod. [13]Zkrátka Evropané jsou v této otázce poměrně konzervativní a není pro ně samozřejmostí se za prací odstěhovat do jiné země i za cenu dlouhodobé nezaměstnanosti. Mobilita pracovních sil podle mého názoru nefunguje ani v České republice. První důvod, který mě napadl,může být například daň z převodu nemovitosti. Nikomu se přeci nevyplatí prodat bydlení, zaplatit daň, koupit si jiné a za půl roku to absolvovat znovu. Proč je mobilita pracovních sil zásadní pro fungování měnové unie se dozvíme níže.

- **podobnost hospodářských cyklů**



Obrázek 3 Měsíční graf evropských akcií

*Zdroj Metatrader 5,
HighSky Brokers s.r.o.*

Co je to hospodářský cyklus, již bylo vysvětleno v první části. Velmi jednoduše řečeno se tedy jedná o střídající se fáze růstů a poklesů ekonomiky. Fáze poklesu může být například vyvolána vzrůstem ceny ropy nebo například teroristickým útokem, jako tomu bylo v USA v roce 2001 a dalšími faktory.

Na grafu evropských akcií indexu EU 50 je ukázána fáze konjunktury neboli expanze. Je viditelná od roku 2001 do roku 2007, kdy dosáhla tzv. vrcholu. Následoval prudký pád, kterému se říká recese a dopad na „dno“. Od roku 2012 je z grafu opět viditelný růst. Tenké „čárky“ dole znamenají zvýšený objem obchodování s akciami. Červená značka v grafu označuje, kam až by akcie na základě jistých burzovních principů, mohli vyšplhat.

Podle Mundella je nutné, aby měnová oblast měla sladěné hospodářské cykly, ale například Pavel Kohout ve své knize tvrdí, že absence této sladěnosti takový problém není, spíše naopak. Větším problémem měnové zóny resp. té evropské, jsou rozdíly v konkurenceschopnosti, které eurozónu rozdělují. Německo a Nizozemsko, jakožto silné exportní státy vytváří z eura velmi silnou měnu, kterou jižní ekonomiky nedokáží „utáhnout“.

[8]

- **sladěné reakce na asymetrické šoky**

Petr Mach uvádí, že asymetrický šok je událost, která postihne jednotlivé ekonomiky měnové unie nestejně.[13] Zdrojem asymetrických šoků je různý hospodářský cyklus v různých zemích. Šok může být buď na straně poptávky - poptávkový nebo na straně nabídky - nabídkový. Negativní poptávkový šok přišel do ČR v roce 2010 v reakci na probíhající krizi eurozóny. Negativní nabídkový šok byl například pro Českou republiku v roce 2011 růst daní a růst cen energií. „Obyčejnějším“ poptávkovým šokem je například to, že lidé začnou dávat přednost německému zboží před českým. To způsobí v Česku snížení poptávky a pokles produktu. Naopak pro Německo to znamená zvýšení poptávky a růst produktu.[11] V této situaci by měly, podle Mundella, sehrát nejvýznamnější roli dva vyrovnávací mechanismy, což je flexibilita cen a mezd a mobilita výrobních faktorů (resp. společný trh práce).

- **flexibilita cen a mezd**

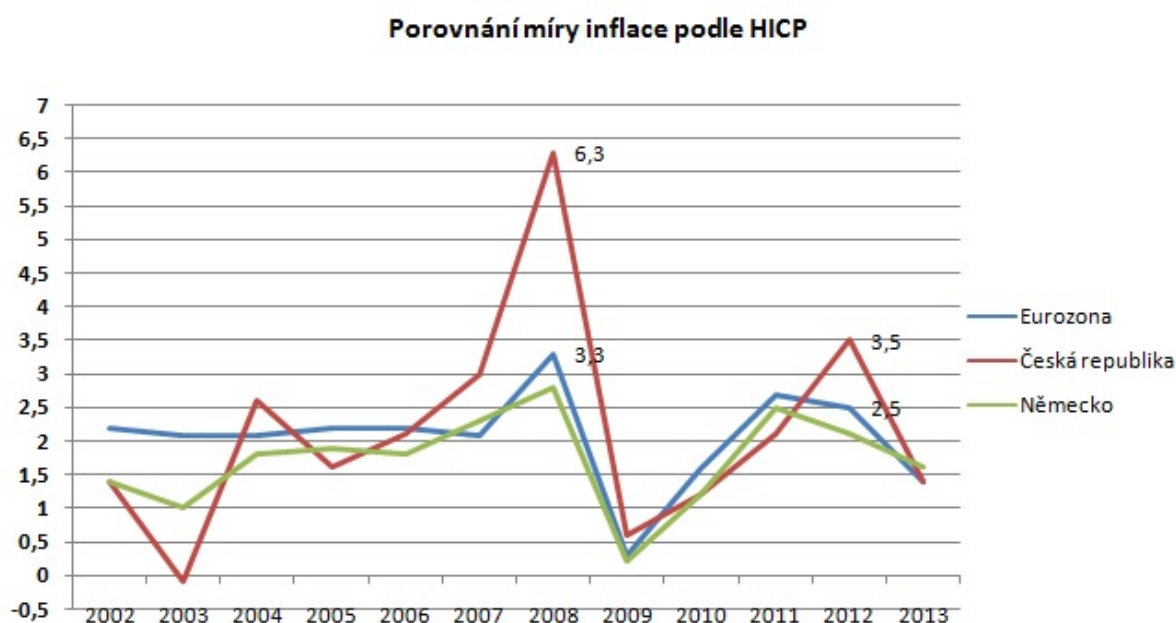
Dostatečná flexibilita cen a mezd způsobí v měnové oblasti Německo-Česko to, že v Česku v důsledku vyšší nezaměstnanosti klesnou požadavky na ceny mezd, naopak v Německu mzdy vzrostou. V důsledku nižší poptávky po českém zboží klesnou jeho ceny, čímž se stane opět žádané pro obyvatele Německa a situace se vyrovná na úroveň před šokem. Druhým vyrovnávacím mechanismem je právě mobilita pracovní síly, nezaměstnaní z Česka by odešli za prací do Německa, což by ulevilo nákladům na nezaměstnanost a v Německu právě zvýšilo nominální mzdy.[11]

To, že v eurozóně, potažmo v Evropě, mobilita pracovníků nefunguje, jsme si už vysvětlili. Flexibilita cen a mezd nefunguje také a to ani v rámci českého území. Jedním z důvodů jsou například silné odbory nebo zákonem stanovená minimální mzda. Jinak řečeno, důvodem je zásah státu do ekonomiky. Na svých webových stránkách odbory uvádějí, že jsou nezávislým a nepolitickým občanským sdružením, jehož cílem a smyslem je ochrana hospodářských a sociálních zájmů zaměstnanců.[15] Odbory vždy bojují proti snižování mezd. Zejména v období hospodářského poklesu tak zabraňují fungování vyrovnávacích tržních mechanismů a prodlužují krizové problémy.[17] Bojují proti propouštění zaměstnanců a také za zvyšování hodinové mzdy a minimální mzdy. Je s podivem, jaký vliv na firmy dokáže mít takové „obyčejné“ občanské sdružení. Zákonem stanovená výše minimální mzdy je i díky odborům dnes v České republice 8 500 Kč za měsíc. Tím, že stát takto zasáhne do fungování trhu, dosáhne převisu nabídky práce nad poptávkou a způsobí nezaměstnanost. Tahle nezaměstnanost se vztahuje nejvíce na studenty nebo nekvalifikované pracovníky, kteří by jinak byli ochotní pracovat za částku, kterou jim firma nabídne, i kdyby byla nižší. Jak uvádí Ludwig von Mises ve své knize: „Podnikatel si nemůže dovolit platit zaměstnanci více,

než kolik odpovídá přidané hodnotě, kterou se podílel na celkové hodnotě výrobku.[17]Nemůže si tedy dovolit platit mu více, než jsou zákazníci ochotni platit za dodatečnou práci tohoto zaměstnance.“[17]

- **podobná míra inflace**

O tomto parametru optimální měnové zóny jsem se zmiňovala již u konvergenčního kritéria, které se týká inflace. Eurozóna se rozdělila na státy s dlouhodobě vyšší a nižší mírou inflace.



Obrázek 4 Průměrné roční tempo růstu inflace

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Česká republika patří k zemím, které mají dlouhodobě vyšší míru inflace než eurozóna. Patří tudíž k zemím, které se řadí do skupiny tzv. „dohánějících“ ekonomik. Z grafu je také vidět, že Německo má opravdu nižší inflaci než je průměr eurzóny.

10 JAK AKTUÁLNĚ PLNÍ ČR KRITÉRIA KONVERGENCE?

Kritérium cenové stability Česká republika podle zprávy vlády a ČNB splňuje. Podle provedené prognózy ČNB by ho měla splňovat až do roku 2016. [28]

	2010	2011	2012	8/2013	2013	2014	2015	2016
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací*	0,9	1,6	1,6	0,8	0,8	1,1	1,4	1,4
Hodnota kritéria	2,4	3,1	3,1	2,3	2,3	2,6	2,9	2,9
Česká republika (konvergenční program)	1,2	2,1	3,5	2,0	2,1	1,7	1,9	1,1
Česká republika (predikce 10/2013)					1,4	0,7	1,9	0,9

Obrázek 5, Kritérium cenové hladiny podle indexu spotřebitelských cen

Zdroj:[28]

Kritérium o dlouhodobých úrokových sazbách také Česká republika plní a to poměrně dlouhodobě a bez obtíží. Hodnoty na následující roky jsou predikce České národní banky.

	2010	2011	2012	8/2013	2013	2014	2015	2016
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací *	4,0	3,3	3,1	2,2	2,9	3,5	3,1	3,3
Hodnota kritéria	6,0	5,3	5,1	4,2	4,9	5,5	5,1	5,3
Česká republika	4,2	3,7	2,8	2,2	2,2	2,3	2,7	3,1

Obrázek 6Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Zdroj:[28]

Nejdůležitější kritéria, která ČR musí plnit, jsou ta fiskální. Podle zprávy o plnění maastrichtských kritérií, kterou každoročně zpracovává ČNB v roce 2012, nebylo splněno kritérium deficitu veřejného rozpočtu, poněvadž dosahovalo hodnoty 4,4 % HDP. Podle predikcí, které jsou součástí zprávy, by v následujících letech mělo dojít k opětovnému plnění tohoto kritéria díky restriktivní politice vlády. Nicméně dle mého názoru tato data nejsou příliš věrohodná.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Česká republika	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,9	-2,9	-2,8

Obrázek 7Saldo sektoru vládních institucí

Zdroj:[28]

Deficit státního rozpočtu se nemůže snižovat, protože každoročně je sestaven vládní návrh zákona O státním rozpočtu České republiky, a každoročně je schválen schodek, který je na

konci roku leckdy ještě vyšší, než tenschválený. V roce 2013 byl schválen schodek 100 miliard Kč a na rok 2014 se počítá se schodkem ještě o 12 miliard vyšším.

Ukazatel	v Kč
Příjmy státního rozpočtu celkem *)	1 099 307 508 965
Výdaje státního rozpočtu celkem *)	1 211 307 508 965
z toho: finanční vztahy k rozpočtům	
- krajů	1 040 870 000
- obcí v úhrnech po jednotlivých krajích	7 431 305 000
- finanční vztah k rozpočtu hlavního města Prahy	816 534 000
Schodek	-112 000 000 000
Financování:	
Zvýšení stavu státních dluhopisů	113 568 800 000
Zvýšení stavu přijatých dlouhodobých úvěrů	0
Změna stavu na účtech státních finančních aktiv *)	-1 568 800 000

Obrázek 8Schodek státního rozpočtu

Zdroj: [16]

Česká republika má tedy očividný problém sama se sebou a svými veřejnými financemi. Ani dotace, které nám plynou od roku 2004 z EU do státní pokladny, situaci nezměnily. Ani zvyšování daní evidentně není správnou cestou, naopak státní zadlužení se zvyšuje víc a víc. Udivuje mě, že jsou politici stále jakoby slepí k tomu, že konstantní zvyšování daní nikdy nepomohlo problém s nedostatkem financí vyřešit, leč nikdo se dodnes neodvážil zkusit to druhou stranou.

Vstoupit do eurozóny v této situaci by nebylo výhodné, už jen z toho důvodu, že eurozóna je na tom ještě hůř. A je velice pravděpodobné, že se naše výdaje ještě zvýší, pokud budeme muset po vstupu do eurozóny posílat peníze do tzv. ESM(European Stability Mechanism) neboli Eurovalu, který vznikl na záchranu zadlužených jižních států, jelikož se dostaly do situace, kdy jim už žádná banka nechtěla půjčit peníze za, přijatelný úrok. Euroval je fond se základním kapitálem, který může Rada guvernérů měnit tedy navyšovat v podstatě podle potřeby. Pokud některá země požádá o pomoc, ostatní mají 7 dní na to, aby do fondu odeslaly příslušnou částku.

Tento fond, má ve své smlouvě ustanoveno, že je imunní vůči jakémukoliv právnímu stíhání (stejně tak odpovědní manažeři), ale má naopak právo zahájit právní řízení proti jinému státu. Euroval podepsal v roce 2013 prezident Miloš Zeman.

Česká republika byla kvůli tvrdému odmítání Eurovalu Václavem Klausem poslední zemí, která smlouvu do té doby neratifikovala. V otázce odmítání eurovalu bych se přiklonila na stranu Václava Klause. Euroval, nejenžepotlačuje demokratické principy, ale je to smlouva, kterou se země zaváže ke krokům, které zemi velmi razantně zvýší vlastní dluh, jako se to stalo Slovensku, aby pomohli snížit dluh jiné země. ČR v současné době nedokáže ufinancovat vlastní stát, neumí s penězi efektivně hospodařit. Peníze posílá každoročně do organizací, které neprodukují žádnou hodnotu (viz. Příspěvková organizace životního prostředí) pro společnost a taky do lidí, kteří žádnou hodnotu nevytváří. Neumí zabezpečit důstojné stáří svým občanům, kteří po celý svůj život platí daně. A neustále je zatěžuje vyšším zdaněním a neuvěřitelnou mírou byrokracie.

Státní instituce napříč celým spektrem jsou v žalostném stavu a potřebují reformy, ať už se jedná o zdravotnictví resp. nemocnice, na které má stát, když to přeženeme, v podstatě monopol, a které neustále vykazují ztráty. Když mluvím o míře byrokracie, se vstupem do eurozóny by se určitě nezmenšila, naopak. A dokud nebude zaveden zákon o vyrovnaném státním rozpočtu, tak jako je tomu v Německu a Švýcarsku, bude nejspíš ČR stále hospodařit se schodkem a nebude mít ani možnost při stávajících kritériích do eurozóny vstoupit.

Druhé fiskální kritérium definuje vládní dluh. Toto kritérium plníme, ale jak byla tato míra nastavena a proč, jsem již uváděla. Myslím si, že by bylo možná ze strany EU vhodné tohle kritérium po 15 letech upravit. Tedy samozřejmě až to bude možné, resp. až budou zase státy splňovat alespoň tahle původní kritéria. Vládní dluh je sice nižší, než ve státech eurozóny, ale rok co rok se zvyšuje, což není dobrá vyhlídka, co se tohoto kritéria týká a co se týká hospodaření ČR.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Česká republika	38,4	41,4	46,2	46,1	47,9	49,0	49,9

Obrázek 8 Dluh vládních institucí

Zdroj: [28]

Abychom vůbec mohli pomýšlet na vstup do eurozóny je potřeba aby se česká vláda naučila plnit fiskální kritéria, nejen kvůli eurozóně, ale hlavně kvůli sama sobě.

Kritérium dvouleté účasti v ERM II

Česká republika do ERM II nevstoupila, tzn., nezařadila svou měnu k euru, ČNB tedy pouze podala zprávu o tom, jak by si koruna vedla, kdyby byla nastavena hypotetická centrální parita. Tato parita by byla průměrná hodnota kurzu v 1. čtvrtletí 2011, tedy čtvrtletí předcházejícího hypotetickému vstupu do ERM II na počátku 2. čtvrtletí 2011, který by umožňoval případné přijetí eura od 1. 1. 2014.[28]

Výsledek je ukázán na grafu. ČNB uvádí, že i navzdory přímé intervenci, kterou podnikla, by se kurz pohyboval v rámci oscilačního pásma.



Obrázek 9 Měnový kurz CZK/EUR oscilační pásmo

Zdroj:[28]

Podle EU musí stát splnit konvergenční kritéria, aby neohrozil stabilitu svoji ani stabilitu eurozóny při vstoupení. Podle Václava Klause a dalších českých ekonomů si musí ČR v problematice přistoupení k eurozóně klást další zásadní otázky. Na základě jejich zodpovězení se může rozhodnout, zda vstoupit do eurozóny nebo nevstoupit. Vstoupit do eurozóny by měla, až ve chvíli kdy bude jisté, že výhody, které ze členství budou plynout jednoznačně, převýší nevýhody z členství. Jestli výhody převažují v současné chvíli nad nevýhodami nebo naopak se pokusím zjistit v následující části pomocí těchto otázek a indikátorů.

11 ZÁVĚREČNÉ OTÁZKY A ODPOVĚDI

11.1 Víme jaké je další směřování eurozóny?

Další směřování eurozóny asi v podstatě známe, tedy to nejzásadnější, které by se nás ve chvíli přistoupení týkalo. Chystá se totiž velká změna, které je nutné věnovat pozornost a tou je vznik bankovní unie. Bankovní unie se vytváří, aby zachránila evropské banky, které dlouho nakupovali státní dluhopisy od krachu. Primárně se týká států eurozóny, pro ostatní země je dobrovolná. Unie by přinesla tyto zásadní změny: jednotný mechanismus dohledu nad bankami (SSM - Single supervisory mechanism), jednotná pravidla regulace, jednotný systém pro řešení krizí, jehož součástí bude nový fond. Dále společný evropský systém pojištění vkladů.

Bankovní unie má být dalším krokem k evropské integraci, ale zásadní je jak spolehlivě a funkčně bude celý projekt vytvořen, jestli počítá se všemi možnostmi, které mohou nastat a má proti nim účinné mechanismy.[5] Například, co se týká společného pojištění vkladů, prozatím je situace taková, že existuje národní fond pojištění vkladů, do kterého banky přispívají. Tento fond by byl zrušen a vznikl by jeden společný fond pro všechny na nadnárodní úrovni. Jižní státy bankovní unii většinou vítají s nadšením, protože potřebují svůj bankovní systém uzdravit. Naopak vyspělé státy a státy se zdravým bankovníctvím, ke kterým se řadí i Česká republika, se chtějí nejdříve ujistit, že nebude docházet k jeho zneužívání. Pokud totiž vznikne fond, který je postaven na principu „too big to fail“, není vyloučené, že se banky budou chovat zodpovědně a vyhýbat se rizikovým obchodům apod.

Kdyby se banky začaly takto chovat a v jednu chvíli požádalo o pomoc několik bank, dopadlo by to tak, že by banky zachraňovaly členské státy ze svých rozpočtů. České banky, které jsou dceřinými společnostmi, mají strach z odlivu kapitálu ve prospěch svých „matek“, které se dostanou do potíží. Nicméně tento odliv může zastavit ze zákona ČNB. Se vznikem bankovní unie získá ECB dohled na několika tisíce bank v Evropě.

Celý projekt musí mít stabilní základy, důvěru a mechanismy proti všem možným druhům komplikací. Aby byl projekt úspěšný měl by začít fungovat spíš uceleně než postupným schvalováním.[5]Myslím si, že vstoupit do eurozóny bychom měli až poté, co se projeví právě důsledky fungování bankovní unie a záleží na tom, zda se projeví kladně nebo záporně. Pokud záporně, bude důležité sledovat, jakým způsobem bude probíhat náprava.

Názory Mirosvala Singra a Václava Klause na bankovní unii.

Guvernér ČNB Miroslav Singer se k unii vyjádřil těmito slovy: „ČNB podporuje myšlenku bankovní unie v Evropě, ale pro tuzemský sektor nemá vstup nyní smysl.“ Český finanční sektor je v EU mimořádně specifický tím, že je likvidní a dobře kapitalizovaný a ačkoliv je založený na hostovském základě, je čistým věřitelem finančního sektoru eurozóny.“ [29]

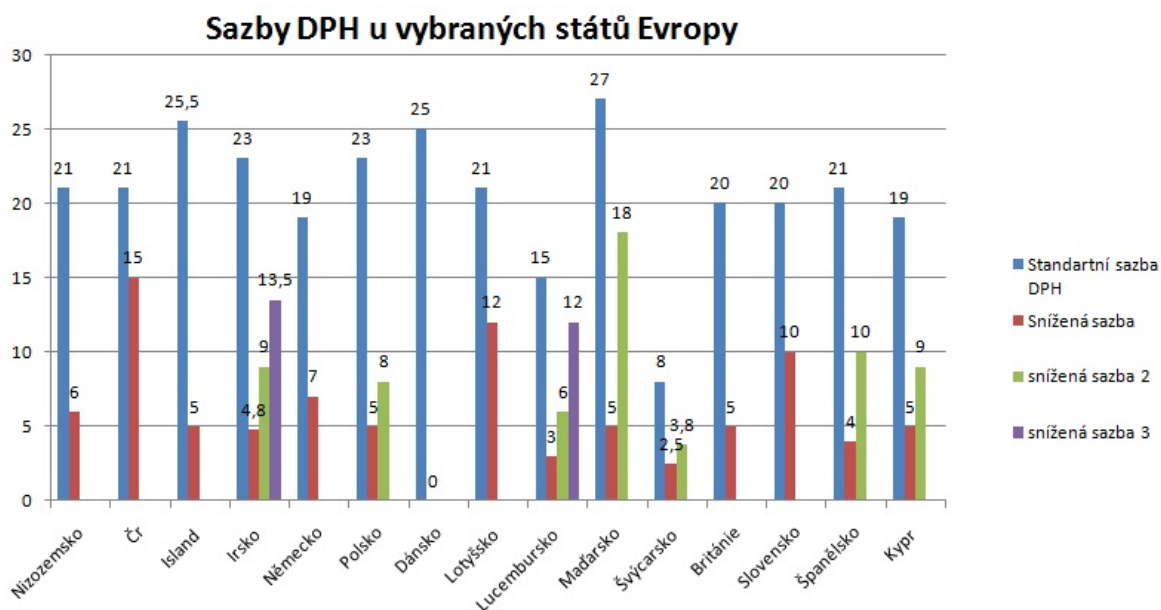
Václav Klaus: „Bankovní unie není nic jiného než další kanál pro transfery. „Představuje další regulační integraci bez autentického politického mandátu občanů ze zemí Unie. Český bankovní sektor je jedním z nejstabilnějších vůbec, naše účast v bankovní unii by tedy neznamena nic jiného, než pouhé ručení za dluhy z cizích zemí a sdílení rizika s bankovními sektory států jako Španělsko, Portugalsko, Řecko a další.“[29]

11.2 Zaručí nám euro příliv zahraničních investic?

Nedostatek vytvořeného a investovaného kapitálu je právě to, co dělí vyspělé státy od rozvojových zemí. Díky rozvoji zahraničních investic, který nastartovala Velká Británie v 19.století, existují v Evropě železnice, továrny a přístavy[17]. Významné a potřebné ruské železnice byly také postaveny díky kapitálu, který tam investovala Francie.[17] Kromě zahraničního kapitálu potřebuje země kumulovat i vlastní domácí kapitál, ale často tomu brání vysoké zdanění nebo dvojí zdanění podniků tzn. zdanění zisků a zdanění dividend, pokud jste menší firma, zdaníte také zisk, a když si ho chcete převést na osobní účet, zdaníte ho znovu 15% daní.

Nejen že stát lidi okrádá, ale neuvědomuje si, že je tím sám proti sobě. Brzdí hospodářský růst, tím že podniky obere o peníze, které by jinak investovali. Když si Evropská unie dala za cíl vytvoření zóny volného obchodování a volného pohybu kapitálu, byl to velmi významný krok a velký posun.Vytvoření celní unie, která zrušila celní poplatky, byl dokonce možná nejvýznamnější krok, který EU udělala. Odstranění obchodních bariér je důležité k rozvoji zahraničních investic a celkovému ulehčení obchodování i lepší alokaci kapitálu. Ale v souvislosti s tím co jsem psala výše je zřejmá jedna věc. Investoři si vybírají, kam budou investovat, nejvýhodnější jsou pro ně země právě s nízkým zdaněním nebo s důvěryhodným a silným bankovníctvím. [9]Právě nízkými daněmi je přilákalo Irsko. Jenomže se zavedením eura a ztrátou vyrovnávacího mechanismu se obrovským příliv kapitálu a úvěrů proměnil v noční můru, která způsobila ze začátku hospodářský růst, ale pak silnou krizi.

Z toho pro Českou republiku vyplývá jedna věc, to, že se staneme členem eurozóny nám nezaručí příliv nových zahraničních investic. Musíme holt investory nalákat na něco jiného. Mohli by to být nízké daně, kvalitní pracovní síla, technologie, nízká míra byrokracie, příznivá politická situace, nízká míra korupce atd. Z grafu je zřetelné, že Česká republika má nejvyšší sníženou sazbu daně z přidané hodnoty. Základní sazba členských zemí EU nesmí být podle nařízení menší než 15%. Snížených sazeb může být víc, maximálně však tři a neměly by být nižší než 5%. Země, které jsou členy EU a mají snížené sazby menší než 5%, mají udělené výjimky.



Obrázek 10 Sazby DPH u vybraných států Evropy

Zdroj: [12], vlastní úprava

11.3 Je v současné chvíli důležitý kurzový mechanismus?

Měnový kurz ovlivňuje jak zájem českých občanů o cizí zboží, zájem investorů o českou ekonomiku, český export, tak na druhé straně i export, import a investice v ostatních zemích eurozóny (např. konjunkturou v Irsku).[13] Pokud česká koruna k euru posiluje, což se v poslední době dělo, bylo by výhodné přijmout euro z hlediska posílení exportu a snížení importu. Pokud nás postihne recese a lidé nemají zájem nakupovat, koruna deprecie (čili oslabí) a to naopak pomůže exportu. Pokud jsou výkyvy kurzu větší, ČNB může situaci stabilizovat prováděním měnových intervencí, popřípadě změnou úrokových sazeb.

Pokud bychom patřili mezi země platící eurem, pokles zájmu o dovezené zboží by se na hodnotě měny neprojevil, tzn., nedošlo by ke kurzovému vyrovnání. Musely by fungovat vyrovnávací mechanismy flexibilních cen a mezd a volný trh práce, které zatím moc dobře nefungují.[13] Prozatím to funguje tak, že pokud roste množství peněz, mzdy a ceny se přizpůsobují směrem nahoru, ale při poklesu množství peněz jsou některé mzdy a ceny nepružné směrem dolů.

11.4 Chyby centrálních bank, aktuální příklad na České národní bance

Pokud se Česká republika stane členem eurozóny, znamená to, že pravomoci nynější centrální banky převezme Evropská centrální banka. Centrální banky dělají bohužel chyby, které mají dopady na obyvatele. Nyní uvedu příklad takové chyby, kterou udělala ČNB.

Cílem ČNB je, jak bylo uvedeno v první části dosáhnout inflačního cíle 2 %. Do listopadu roku 2013 se česká centrální banka snažila tohoto cíle dosáhnout pomocí nastavování úrokových sazeb. Za první sazby, za kterou si u ní banky mohou uložit peníze a za druhé sazby, za kterou si od ní mohou půjčit peníze. Z těchto sazeb se pak odvíjí sazby bank, za které si půjčují mezi sebou na mezibankovním trhu.

Obecně platí, že při snižování úrokových sazeb roste objem úvěrů a roste také cenová hladina. Nicméně v minulém roce se úrokové sazby dostaly na hodnotu, která už je velmi blízko nule a kýžený efekt, čili inflaci to nevyvolalo. Lidé a firmy si půjčují, ale už ne tolik. Centrální banka si uvědomila, že jestli chce dál cílovat inflaci pomocí úrokových sazeb, musela by tato sazba být nastavena na zápornou hodnotu. ČNB tedy v listopadu použila jiný nástroj, kterým může ovlivnit množství peněz v ekonomice a inflaci. Rozhodla se pro intervenci na devizovém trhu.

Za českou korunu začala nakupovat ve velkých objemech eura a tím významně oslabila kurz koruny k euru. Během jednoho dne tak znehodnotila úspory českých obyvatel o 76 miliard. [10]

ČNB bohužel nebojuje proti úvěrové deflaci, ale proti té cenové, která není škodlivá (viz. Kapitola 4). Brání se snižování cen, protože má strach z toho, že lidé začnou odkládat spotřebu. Tento jev byl ale už mnohokrát vyvrácen a je v podstatě označován jako silně chybný. Pokud ceny klesají, nikomu to nevádí, spíš naopak. Ceny elektroniky například klesají konstantně již delší dobu, a lidé spotřebu neodkládají. Navíc spotřeba není to, co vytváří růst ekonomiky.

Centrální banka svým krokem možná chvilkově pomohla českým exportérům. Na druhé straně dovezené zboží se pro české občany zdražilo. To, co zaplatí navíc, půjde do zahraničí.

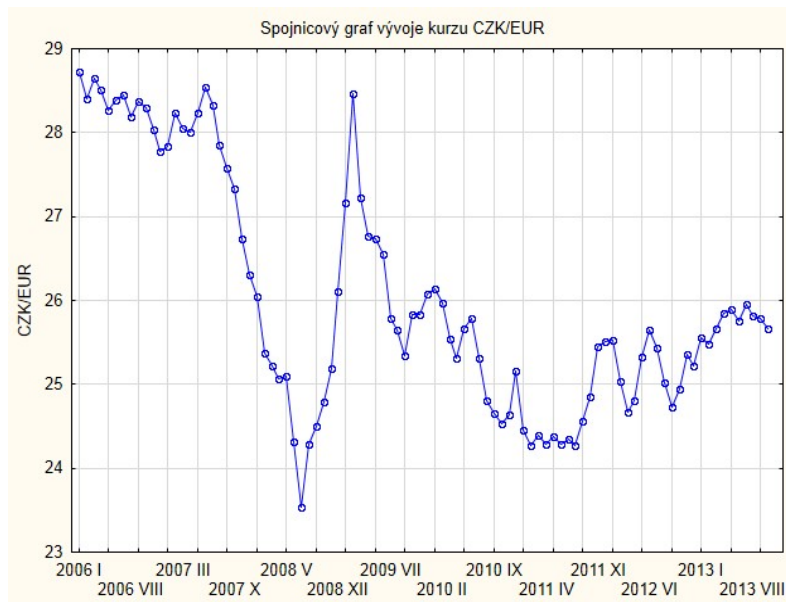
ČNB však udělala poměrně závažnou chybu, kterou někteří ekonomové dokonce označili za krádež. Připravila své občany totiž o nemalou část úspor. Když mluvím o úsporách, mám na mysli bankovní vklady, které bance slouží k dalšímu investování a které i pro jejich majitele byly investicí, protože jsou úročeny. Nikoliv spotřeba, ale právě úspory stojí na počátku tvorby kapitálu. Z úspor je financována produkce. Právě úspory jsou tím, co stojí za hospodářským růstem. Tady se centrální banka zmýlila.

Kurz české koruny k euru byl před intervencí poměrně ustálený. Intervence by se mohly provádět, pokud kurz nějak výrazně kolísá (jako to můžeme pozorovat z grafu mezi lety 2007 a 2008) nebo pokud má země vážný problém s propadem obchodní bilance.

Na měsíčních datech, která ukazují vývoj kurzu CZK/EUR od ledna roku 2006 do října 2013 se pokusím, na základě vhodného modelu, stanovit osmi měsíční predikci hodnot kurzu, která by znázorňovala vývoj, kdyby nedošlo k intervenci.

K výběru modelu a následné predikci využiji program STATISTICA.

Tento graf znázorňuje vývoj časové řady kurzu.

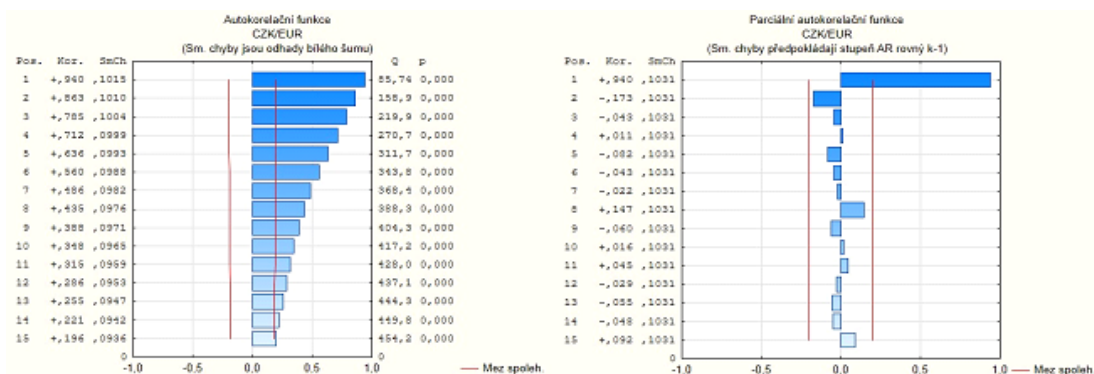


Obrázek 11 Graf vývoje kurzu CZK/EUR

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

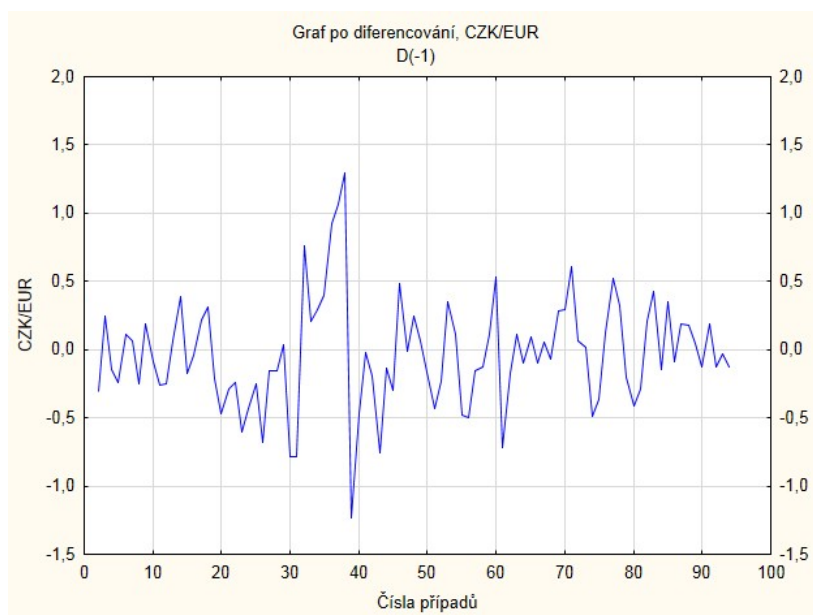
Po zobrazení grafu autokorelační a parciální autokorelační funkce je zřejmé, že řada je nestacionární tzn., vykazuje známky výskytu trendu. První hodnoty obou funkcí jsou poměrně

blízké jedné. Takovou řadu je potřeba stacionarizovat pomocí provedení diferencování prvního stupně.



Obrázek 12 ACF, PACF

Po provedení diferencování vypadá graf takto. Hodnoty se v rámci možností pohybují okolo nuly.



Obrázek 13 Graf diferencovaných hodnot

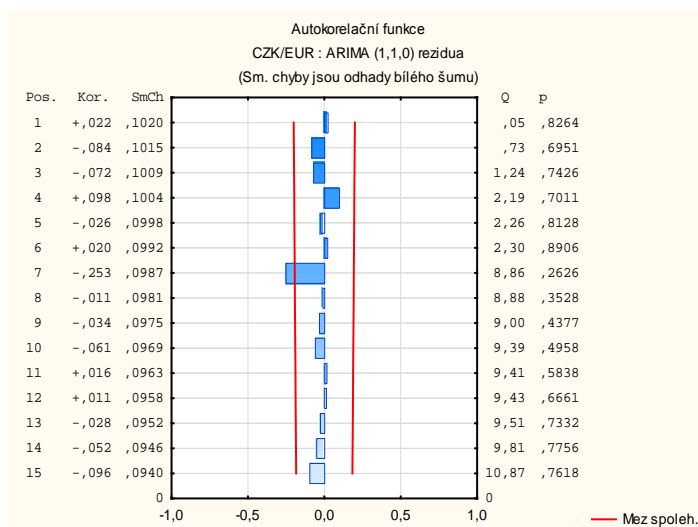
Na základě zhodnocení autokorelační a parciální autokorelační funkce po diferencování, jsem vybrala model Box – Jenkinsonovy metodologie.

ARIMA(1,1,0)

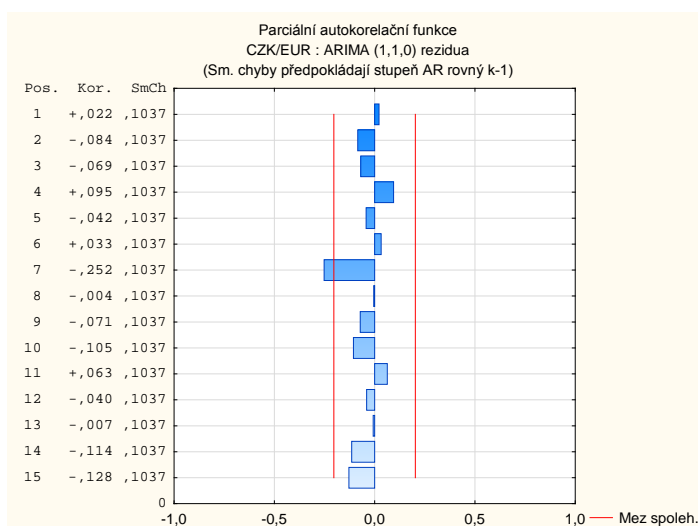
Rovnice modelu:

$$y_t = y_{t-1} + 0,2657y_{t-1} - 0,2657y_{t-2} + a_t$$

Autokorelační a parciální autokorelační funkce nesystematické složky po diferencování.



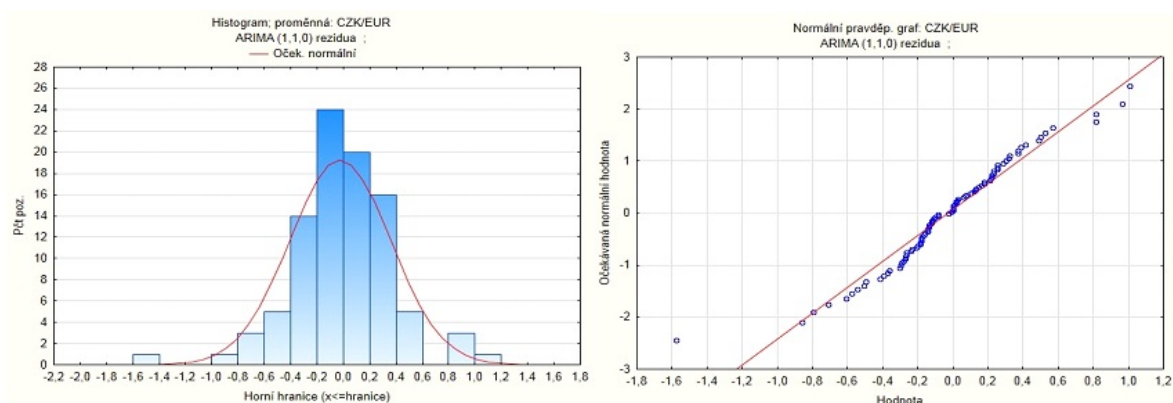
Obrázek 14ACF po diferencování



Obrázek 15 PACF po diferencování

Z grafu obou funkcí se všechny hodnoty až na jednu jeví jako statisticky nevýznamné a jsou v oblasti tolerančního pásma.

Model byl ověřen pomocí histogramu a normálního pravděpodobnostního grafu reziduí.

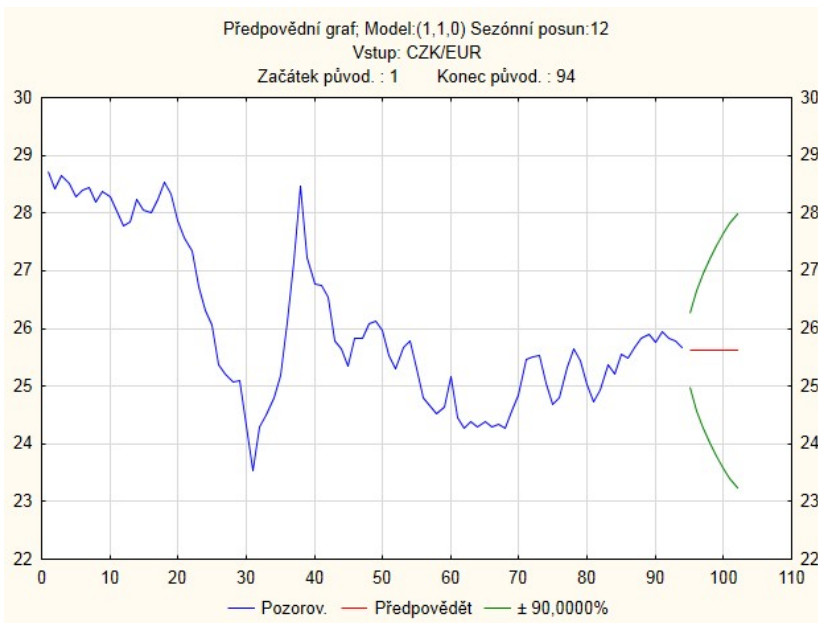


Obrázek 16 Histogram a normální pravděpodobnostní graf

Tabulka predikovaných hodnot

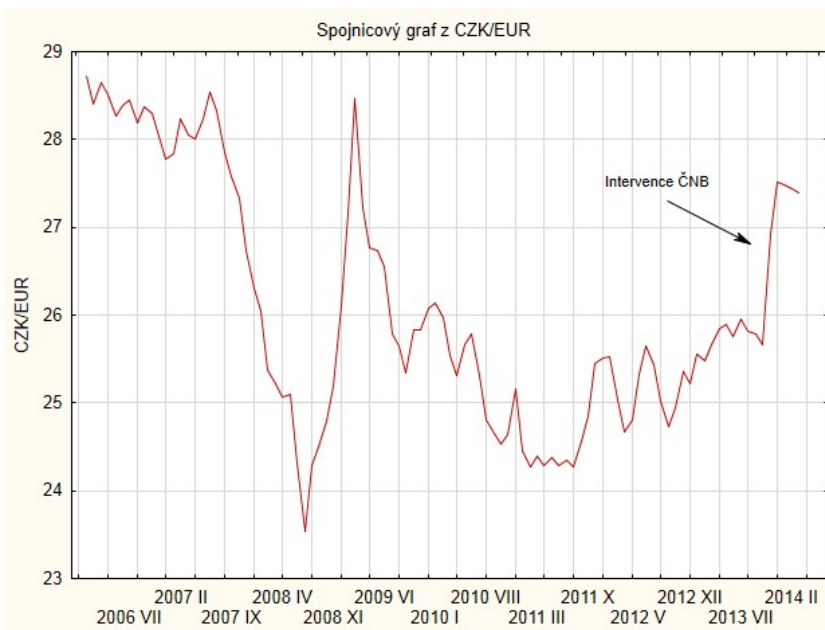
Rok, měsíc	Předpovědi	Dolní hranice 95 %	Horní hranice 95 %
2013 XI	25,62372	24,85664	26,39079
2013 XII	25,61461	24,37724	26,85198
2014 I	25,61219	24,00536	27,21902
2014 II	25,61154	23,69779	27,52530
2014 III	25,61137	23,43171	27,79104
2014 IV	25,61133	23,19439	28,02826
2014 V	25,61132	22,97830	28,24433
2014 VI	25,61131	22,77863	28,44400

Obrázek 17 Tabulka predikovaných hodnot



Obrázek 18 Předpovědní graf

Z provedené analýzy vyplývá, že pokud by ČNB nezasahovala, kurz by byl nadále ustálený okolo hodnoty 25,6, vykazoval by jen velmi mírné tendence k poklesu.



Obrázek 19 Intervence ČNB

Závěrečný graf ukazuje, jak se vývoj kurzu změnil po zásahu centrální banky.

11.5 Jaké jsou velké výhody budoucího členství v eurozóně?

11.5.1 Transakční náklady, transparentnost cen, kurzové riziko

Česká republika je se zeměmi eurozóny poměrně hodně spjata, co se týká vzájemného obchodování. V tomto smyslu nás naše měna omezuje, protože způsobuje poměrně velké transakční náklady a kurzové ztráty. Transakční náklady jsou spojené s výměnou deviz, vedením devizových účtů, náklady platebního styku. Pokud by tyto náklady zmizely, podnikatelé by samozřejmě ušetřili nemalou částku. Tato částka je odhadována pro Českou republiku na 0,28% HDP[9]. To, že lidé nemusí vyměňovat na svou cestu do zahraničí eura zas tak podstatná výhoda není, protože téměř každý dnes dává přednost výběru z bankomatu nebo přímo platí kartou. Nicméně pokud si chtějí něco koupit, nemusí už přepočítávat, kolik to bude stát na naše peníze. Výhodou velkou je na druhé straně neexistence kurzového rizika, která by mohla pomoci exportu.

11.5.2 Finanční trhy

Poměrně velkým úspěchem eura je mimo to, že se stalo velmi silnou rezervní měnou, vytvoření evropského finančního trhu resp. trhu dluhopisů. Díky kterému je zajištěna větší dostupnost poměrně levného úvěrového kapitálu pro evropské vlády a firmy, které mohou vykazovat větší zisky a rostly jim ceny akcií. Jak popisuje Pavel Kohout: „Emitent dluhopisů v české koruně je téměř odkázán na český trh, protože měnové riziko snižuje atraktivitu korunových dluhopisů pro eurové investory.”[8]

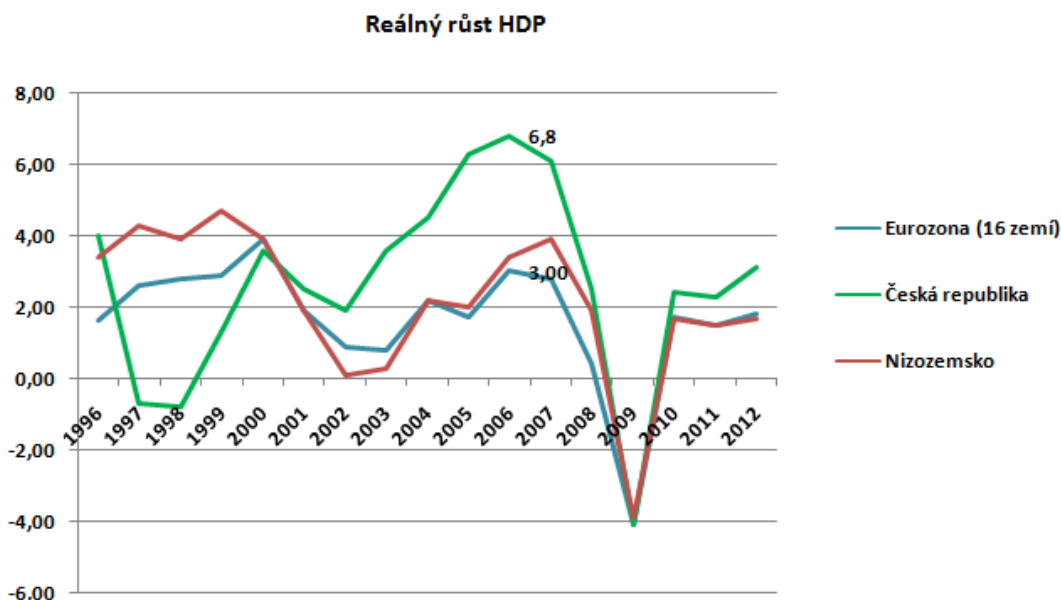
11.6 Funguje fiskální disciplína států v eurozóně?

Vstup do eurozóny bude pro Českou republiku a další státy nevýhodný dokud budou státy stále fiskálně nezodpovědní. Pokud se totiž jedna vláda „utrhne ze řetězů” a začne se zadlužovat má to dopad na všechny ostatní státy, tak jako se tomu stalo v Řecku. Pakt stability a růstu v této otázce tolik účinný nebyl, a ani Maastrichtská kritéria ne. Z příkladu měnové unie, která fungovala v Rakousku Uhersku mezi lety 1867-1914 na podobném principu jako dnešní eurozóna, si můžeme vzít právě z oblasti fiskální disciplíny možná jednu ponaučení. V téhle unii fungoval jako vlivná ekonomická síla trh cenných papírů. MarcFlandrea uvádí, že efektivní kapitálové trhy požadují po nezodpovědných vládách rizikovou prémii ve formě vyšších výnosů státních dluhopisů. Pokud bude tedy fungovat ještě

silnější a integrovanější kapitálový trh, kde bude fungovat vzájemná konkurence státních dluhopisů, mohlo by to držet státy fiskálně „v latí“.[8]

11.7 Jak se projevuje „dohánění“ české ekonomiky evropským ekonomikám?

Dohánění silnějších ekonomik, co se týká cen zboží a mezd, probíhá vždy buď přes posilování domácí měny, nebo přes inflaci. Když koruna proti euru posiluje, čili apreciuje je pro občany výhodnější vycestovat do zahraničí a nakupovat ze zahraničí. Naopak export na tom není příliš dobře, protože jsme pro zahraniční odběratele příliš drazí, proto většina exportních firem volá po zavedení eura. V poslední době se toto sblížování resp. dohánění dělo v České republice právě přes kurz koruny, která oproti euru posilovala. Pokud bychom přijali euro, dohánění silnějších ekonomik by už neprobíhalo přes kurz, ale projevilo by se právě vyšší inflací. Podniky by se tedy zbavili kurzového rizika, ale musely by se přizpůsobit vyšší inflaci. Měnová politika Evropské centrální banky by nastavením nevhodných úrokových sazeb mohla tento problém s inflací ještě prohloubit. Česká republika by i z tohoto důvodu měla vstoupit do eurozóny nejdřív až bude více reálně konvergovat k zemím, které platí eurem respektive spíše k těm ekonomicky silným zemím, podle nichž se nastavuje právě centrální měnová politika.



Obrázek 20 Vývoj reálného HDP v ČR, Eurozóně a Nizozemsku

*Zdroj: Eurostat,
zpracování vlastní*

G grafu je patrná sladěnost křivky vývoje HDP Nizozemí a eurozóny. Nicméně křivka vývoje pro Českou republiku se v dlouhém časovém rozmezí, konkrétně od roku 1999 do roku 2008 poměrně značně liší. V roce 2009 jsme sice zaznamenali pokles HDP na stejnou úroveň jako eurozóna, nicméně z grafu je zřejmé že HDP u nás od tohoto roku roste rychleji.

ZÁVĚR

Jedna z hlavních výhod celého konceptu společné evropské měny, tak jak to vidím já a nakolik to odhalila i tato práce, je pouze v určité praktičnosti. Pokud by jednotnou měnu přijaly za svou státy, které vykazují podobnou míru ekonomické vyspělosti a mezi kterými fungují mechanismy optimální měnové oblasti, zafungovala by tato společná měna tak, jak se od ní očekávalo a třeba tak, jak to funguje ve Spojených státech amerických. Jinak řečeno mohlo by to být praktické řešení ve všech ohledech. Jenomže pokud se do jedné měnové oblasti zapojí spousta rozdílných ekonomik, které jako celek očividně netvoří oblast optimální pro zavedení jednotné měny, z hlediska praktičnosti pro takové země zbude pouze pár výhod. Tyto výhody nejsou zanedbatelné pro určitou vymezenou skupinu lidí, ale jsou poměrně zanedbatelné z pohledu celkového. Mluvím o výhodách, které se týkají podnikatelských subjektů, jež obchodují se zeměmi eurozóny.

Takových firem není málo, a například díky eliminaci kurzového rizika by dokázali ušetřit poměrně velký obnos peněz. Také by si ušetřili část administrativních úkonů, nebylo by již třeba vést účetnictví ve dvou měnách. Na druhou stranu se zavedením eura bude nutné počítat s náklady na jinou administrativu, na zaučení lidí, popřípadě koupi nových softwarů. Nicméně to by takový problém nebyl, protože to nejsou náklady dlouhodobé, ale jen jednorázové, které by nastaly asi vždy s příchodem nějaké větší změny. Tohle je z hlediska praktičnosti eura v současné podobě bohužel vše.

Zárodek krizové situace, do které se eurozóna dostala a který přetrvává dodnes, tkví zcela na začátku celé myšlenky a projevoval se během její realizace. Jedná se o to, že evropská měnová unie vznikla víc jako politický a strategický projekt, kde se ekonomické otázky upozadily až a druhé místo a bylo počítáno s tím, že se vyřeší samovolně právě ve třetí fázi, kdy bude zavedeno euro do oběhu. Jenomže to se nestalo, stal se přesný opak a eurozóna musela v roce 2008 řešit, jak velkou bankovní a rozpočtovou krizi, tak i své nedořešené vnitřní záležitosti.

Najednou se objevily otázky, na které nikdo neznal odpověď. Jakým způsobem se bránit takové krizi. Jakto, že s takovým scénářem vůbec nebylo počítáno? Může členský stát vůbec opustit eurozónu?

A tak jsme v současné době svědky toho, jak evropské instituce společně se zástupci členskými státy, hledají řešení a vymýšlí taktiky, které jistojistě další krizi zamezí a všechny banky směřující ke krachu zachrání. Eurozóna se začíná integrovat čím dál více a pravomoci

se kumulují jak v Bruselu, tak ve Frankfurtu¹, a myslím si, že to není správné řešení a už vůbec ne cesta z krize. Nevím, proč by mělo být pro Českou republiku výhodné vstoupit, ať už dnes nebo jindy, do eurozóny a přenechat svoji měnovou politiku takové instituci jako je Evropská centrální banka, která chce mít moc očividně stále větší a větší. Rozhodně bychom si tím nijak situaci neulehčili, byl by to pouze přechod, jak se lidově říká „z bláta do louže“. Takovou banku už máme, a ani ta se hlavně v poslední době, díky svým intervencím, neukazuje dle mého názoru, jako rozumná. Je potřeba si uvědomit jednu zásadní věc. To, co Česká republika a potřebuje k tomu, aby začala ekonomicky prosperovat, (což je cíl každého státu na světě, a byla to samozřejmě právě tato vidina, se kterou země vstupovaly do eurozóny), není bohužel společná měna. Tudy cesta nevede a myslím, že žádný členský stát nemůže žádnými statistikami prokázat opak, leda že by byly falešné, jako ty řecké. To co je ale známo a dokázáno je, že eurozóna roste ekonomicky pomaleji než státy mimo ni.

¹ Sídlo Evropské centrální banky je ve Frankfurtu nad Mohanem.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] A.SCHIFF, Irwin. How an economy grows: and Why it doesn't. Connecticut: Freedom books, 1985. 85-070522. ISBN 0-930374-06-1. Dostupné z: <http://freedom-school.com/money/how-an-economy-grows.pdf>
- [2] BAŽANTOVÁ, Ilona, Miroslav BEDNÁŘ, Jiří GRUŠA a ŠTAIF.Karel Havlíček Borovský: liberální politik a ekonom. 14/2002. Praha: Cep- Centrum pro ekonomiku a politiku, 2002. ISBN 80-86547-04-3.
- [3] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. Základy financí. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [4] FAJMON, Hynek. Euro versus koruna: dilemata jednotné měny v době dluhové krize. 4., rozš. vyd. Editor Ivana Pečinková. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012, 339 s. ISBN 978-80-7325-265-6.
- [5] HAMPL, Mojmír. Bankovní unie a ČR. In: [online]. 2013 [cit. 2014-03-31]. Dostupné z:http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/hAMPL_20130404_lipnice.pdf
- [6] HAYEK, Friedrich August von. *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?*. Překlad Miroslav Zajíček, Martin Dvořáček, Josef Šíma. Praha: MegaPrint, 1999, 164 s. ISBN80-902-7011-5.Dostupné z:http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2620/hayek_penize.pdf
- [7] KOHOUT, Pavel. Tak tedy znovu: Dobrá a špatná deflace. [online]. 4. 12. 2013 [cit. 2014-03-31]. Dostupné z:<http://www.penize.cz/kurzy-men/276856-tak-tedy-znovu-dobra-a-spatna-deflace>
- [8] KOHOUT, Pavel. Financepo krizi: Evropa na cestě do neznáma. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4019-5.
- [9] KOLEKTIV, Mojmír Helísek a. Euro v ČR z pohledu ekonomů. 1. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. ISBN 978-807-3801-823.
- [10] KRUPA, Vladimír, K. H. BOROVSÝ, Josef ŠÍMA, Martin PÁNEK a Jaroslav BRYCHTA. Intervence ČNB: Obr s rukou ve vaší kapse [online]. Ludwig von Mises Institut, o.s, 2013[cit. 2014-03-31]. ISBN online vydání.

- [11] LACINA, Lubor. Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2007, xxvii, 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.
- [12] MACOUN, Ondřej. Kodap Group: Sazby DPH v Evropě. [online]. [cit. 2014-04-04]. Dostupné z: <http://www.kodap.cz/cz/prehledy/sazby-dph-v-evrope.html>
- [13] MACH, Petr. Úskalí evropské integrace. 2. dopl. vyd. Praha: CEP, 2003. ISBN 80-865-4716-7.
- [14] N.ROTHBARD, Murray. Ekonomické myšlení před Adamem Smithem [online]. [cit. 2014-03-31]. Merkantilismus: Sluha absolutistického státu: Merkantilismus a inflace.
- [15] Mladí odboráři. [online]. [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://www.mladiodborari.cz/>
- [16] Ministerstvo financí České republiky: Vládní návrh zákona o státním rozpočtu na rok 2014. [online]. Praha, 2013 [cit. 2014-04-23]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/2013/vladni-navrh-zakona-o-statnim-rozpocetu-c-15236>
- [17] MISES, Ludwig. Hospodářská politika: Myšlenky pro dnešek a zítřek: Zahraniční investice [online]. [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/literatura/hospodarska-politika-myslenky-pro-dnesek-a-zitrek-67-kapitola-05-zahranicni-investice-456.aspx>
- [18] REVENDA, Zbyněk. Peníze a zlato. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2013, 269 s. ISBN 978-80-7261-260-4.
- [19] RK, Hynek. Odbory a inflace. [online]. roč. 2013 [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/clanky/odbory-a-inflace-1031.aspx>
- [20] ROTHBARD, Murray N. For a New Liberty: Inflace a hospodářský cyklus: kolaps keynesiánského paradigmatu: [online]. [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/clanky/for-a-new-liberty-inflace-a-hospodarsky-cyklus-kolaps-keynesianskeho-paradigmatu-cast-iv--893.aspx>
- [21] ROTHBARD, Murray Newton. Peníze v rukou státu: Jak vláda zničila naše peníze. Praha: Liberální institut, 2001, 144 s. ISBN 80-863-8912-X. Dostupné z: <http://www.mises.cz/database/literatura/38.pdf>
- [22] SHOSTAK, Frank. Inflace, deflace a budoucnost. [online]. 11/1999 [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://www.mises.cz/clanky/inflace-deflace-a-budoucnost-1273.aspx>

- [23] SLANÝ, Martin. AutořiCEPuoeru. Vyd. 1. Editor Martin Slaný. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, 133 s. ISBN 978-808-6547-947.
- [24] SOTO, Philipp Bagus; foreword by Jesús Huerta de. The tragedy of the euro. Auburn, Ala: Ludwig von Mises, 2010. ISBN 978-161-0161-183.
- [25] SYCHRA, Zdeněk. Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009, 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.
- [26] URBAN, Patrik. Miliardový obchod George Sorose. [online]. 2011 [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/miliardovy-obchod-george-sorose.html>
- [27] VOLEK, Stanislav. Hyperinflace v Německu 1923. [online]. [cit. 2014-04-02]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/inflace/15110-hyperinflace-v-nemecku-1923>
- [28] Vyhodnocení plněnímaastrichtskýchkonvergenčníchkritérií a stupněekonomické sladění ČR s Eurozónou. In: [online]. [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: www.cnb.cz
- [29] ZAVADILOVÁ, Tereza. Bankovní unie se přiblížila, Česku ještě nehrozí. [online]. [cit. 2014-03-31]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/bankovni-unie-se-priblizila-cesku-jeste-nehrozi-1048351>

SEZNAM OBRÁZKOVÝCH PŘÍLOH

Obrázek 1 Graf vývoje kurzu GBP/DEM.....	- 20 -
Obrázek 2 Zadlužení eurozóny v % HDP	- 27 -
Obrázek 3 Měsíční graf evropských akcií	- 29 -
Obrázek 4 Průměrné roční tempo růstu inflace	- 31 -
Obrázek 5, Kritérium cenové hladiny podle indexu spotřebitelských cen	- 32 -
Obrázek 6 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	- 32 -
Obrázek 7 Saldo sektoru vládních institucí	- 32 -
Obrázek 8 Dluh vládních institucí	- 34 -
Obrázek 9 Měnový kurz CZK/EUR oscilační pásmo	- 35 -
Obrázek 10 Sazby DPH u vybraných států Evropy	- 38 -
Obrázek 11 Graf vývoje kurzu CZK/EUR	- 40 -
Obrázek 12 ACF, PACF	- 41 -
Obrázek 13 Graf diferencovaných hodnot.....	- 41 -
Obrázek 14 ACF po diferencování	- 42 -
Obrázek 15 PACF po diferencování.....	- 42 -
Obrázek 16 Histogram a normální pravděpodobnostní graf	- 43 -
Obrázek 17 Tabulka predikovaných hodnot.....	- 43 -
Obrázek 18 Předpovědní graf	- 44 -
Obrázek 19 Intervence ČNB.....	- 44 -
Obrázek 20 Vývoj reálného HDP v ČR, Eurozóně a Nizozemsku	- 46 -