

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI

FILOZOFICKÁ FAKULTA

ANALÝZA EUROZÓNY JAKOŽTO MOŽNÉHO PILÍŘE EVROPSKÉ
PROSPERITY

Bakalářská diplomová práce

Autor: Ondřej Kročil

Vedoucí práce: Doc. Ing. Richard Pospíšil, Ph.D.

Olomouc 2014

Univerzita Palackého v Olomouci
Filozofická fakulta
Akademický rok: 2012/2013

Studijní program: Humanitní studia

Forma: Prezenční

Obor/komb.: Ruská filologie - Aplikovaná ekonomická studia
(RF-AE)

Podklad pro zadání BAKALÁŘSKÉ práce studenta

PŘEDKLÁDÁ:	ADRESA	OSOBNÍ ČÍSLO
KROČIL Ondřej	Skoky 122, Dolní Újezd - Skoky	F110521

TÉMA ČESKY:

Analýza eurozóny jakožto možného pilíře evropské prosperity

NÁZEV ANGLICKY:

Analysis of the eurozone as potential pillar of European prosperity

VEDOUcí PRÁCE:

Doc. Ing. Richard Pospíšil, Ph.D. - KAE

ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ:

Práce bude mít jasně stanovený cíl spočívající v analýze měnově politických činností v eurozóně a současně ve vyhodnocení jednotlivých kroků směřujících k hospodářské stabilitě. Práce bude členěna na teoretickou a praktickou část s jasně koncipovaným závěrem, ve kterém autor uvede své vlastní názory na provádění měnové politiky v 17 státech eurozóny a případná doporučení na eventuální úpravu v této oblasti. Vzhledem k charakteru tématu se očekává práce především s elektronickými informačními zdroji. Formální úprava a citace dle právních předpisů ČR a vnitřních norem UP v Olomouci.

SEZNAM DOPORUČENÉ LITERATURY:

Klaus, V. Evropská integrace bez iluzí. Euromedia, 2011.
Eckert, D. Světová válka měn. Grada, 2012.
Janáčková, S. Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa. Centrum pro ekonomii a politiku, 2010.
Klaus, V. My, Evropa a svět. Fragment, 2013.
Marsh, D. Euro. Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012.
Pikora, V., Šichtařová, M. Všechno je jinak. Grada, 2011.

Podpis studenta: 

Datum: 2.5.2013

Podpis vedoucího práce: 

Datum: 2.5.2013

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „Analýza eurozóny jakožto možného pilíře evropské prosperity“ vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce a uvedl jsem všechny použité podklady a literaturu.

V Olomouci dne 11. 4. 2014

Podpis.....

Touto cestou bych chtěl poděkovat Doc. Ing. Richardu Pospíšilovi, Ph.D. za odborné a aktivní vedení mé bakalářské práce a také za pomoc poskytnutou v průběhu její realizace.

Obsah

Úvod	5
1 Vznik, vývoj a současná podoba eurozóny jakožto třetí fáze evropské měnové unie	7
1.1 Historické souvislosti vzniku evropské měnové unie	7
1.2 Delorsova zpráva	10
1.3 Maastrichtská kritéria	11
1.4 Pakt o stabilitě a růstu	13
1.5 Zahájení třetí etapy hospodářské a měnové unie	14
1.6 Počátky společné měny	16
1.7 Postavení a úkoly Evropské centrální banky v rámci Evropského systému centrálních bank	17
1.8 Rozšiřování eurozóny	21
1.9 Hospodářský vývoj eurozóny před nástupem krize	22
1.10 Eurozóna v období krize	24
2 Fungování eurozóny pohledem vybraných českých a zahraničních ekonomů	27
2.1 Václav Klaus: Eurozóna je až příliš nehomogenním uskupením	27
2.2 Robert Mundell: Euro nepředstavuje problém	30
2.3 Miroslav Singer: Eurem zjednodušené mezinárodní transakce jsou zanedbatelným faktorem	33
2.4 Stanislava Janáčková: Problémy eurozóny spočívají v její struktuře	36
2.5 Hans-Werner Sinn: Eurozóna by měla umožňovat její dočasné opuštění	39
2.6 Miroslav Ševčík: Měnová a fiskální unie musí tvořit sladěný celek	42
3 Závěrečné vyhodnocení dosavadní existence společné měny a doporučení možných řešení v této oblasti	46
Závěr	49
Summary	51
Seznam pramenů a literatury	52
Seznam zkratk	58
Seznam grafů	59
Seznam tabulek	60

Úvod

Globalizace a s ní spojená integrace jsou fenomény ovlivňující náš život v celé řadě oblastí. Místem, kde tyto trendy zanechávají obzvlášť znatelnou stopu, je bezpochyby ekonomická sféra. Na evropském kontinentu již stačily zapustit poměrně hluboké kořeny sahající do poloviny minulého století. Postupným vývojem bylo dosaženo vysoké formy integrace v podobě současné Evropské unie, která je tvořena 28 státy. Na jejím pomyslném vrcholu poté stojí hospodářská a měnová unie a především výsledek její třetí fáze – tzv. eurozóna, tedy oblast, jež zahrnuje 18 členských zemí Evropské unie používajících společnou evropskou měnu.

Zda eurozóna odpovídá představám o optimální měnové oblasti, zda se jeví jako východisko pro zajištění hospodářského rozkvětu Evropy, je nepřetržitě diskutovaným tématem napříč celým ekonomickým spektrem.

Jelikož se jedná o aktuální, dynamickou a názorově různorodou problematiku, rozhodl jsem se zabývat ve své bakalářské práci právě současnou podobou, problémy a možným budoucím vývojem eurozóny.

Cílem této bakalářské práce je provedení analýzy, vzájemné komparace a následného vyhodnocení názorů vybraných českých a zahraničních ekonomů zaměřených na fungování eurozóny v časovém úseku uplynulých patnácti let a na možnou předpověď jejího následujícího vývoje. Výběr odborníků je proveden po dohodě s vedoucím práce a s ohledem na vytvoření pestré palety stanovisek, s jejíž pomocí bych chtěl dosáhnout co nejobjektivnějšího závěru. V zastoupení nechybí osobnosti z národohospodářské, bankovní či politické sféry.

Práce je členěna na teoretickou a praktickou část. V teoretické části se budu věnovat stručnému nastínění historických souvislostí vzniku evropské měnové unie, důležitým dokumentům a také kritériím, která se stala podkladem pro zkonstruování eurozóny a jež jsou součástí hlavních evropských smluv, či samotnému okamžiku vzniku třetí etapy hospodářské a měnové unie. Charakterizován bude rovněž Evropský systém centrálních bank, jehož nedílnou součástí je samotná Evropská centrální banka.

Poslední dvě kapitoly se budou následně zabývat hospodářským vývojem a situací, v níž se eurozóna nacházela nejen v předkrizovém období, ale také v letech poté.

Praktická část této práce bude rozdělena do dvou hlavních kapitol. V první z nich budou rozebrány postřehy a stanoviska vybraných českých a zahraničních ekonomů týkající se dosavadního fungování eurozóny a jejího možného vývoje, přičemž každému z nich bude udělen prostor v dílčích kapitolách. Za účelem provedení této analýzy jsou vybráni ekonomičtí odborníci působící v několika oblastech. Tuzemské prostředí je zastoupeno prof. Ing. Václavem Klausem, CSc., Ing. Miroslavem Singerem, Ph.D., Ing. Stanislavou Janáčkovou, CSc. a doc. Ing. Miroslavem Ševčíkem, CSc. Zahraniční ekonomické kruhy reprezentují kanadský profesor Robert Mundell a německý profesor Hans-Werner Sinn. V závěrečné kapitole budou postoje daných odborníků porovnány, na základě čehož zhodnotím dosavadní fungování eurozóny a uvedu vlastní názor na možné řešení v této oblasti.

1 Vznik, vývoj a současná podoba eurozóny jakožto třetí fáze evropské měnové unie

1.1 Historické souvislosti vzniku evropské měnové unie

Zkušenosti s hrůzným průběhem Druhé světové války, řešení jejích fatálních následků ve všech lidských oblastech a především obavy z opakování se podobného konfliktu vedly k zásadní proměně ekonomického a politického myšlení. Do pozadí ustoupily nacionalistické tendence charakteristické pro první polovinu 20. století a naopak na výsluní se prodraly internacionalizační a integrační trendy. Právě v úzkém propojení a vzájemné spolupráci jednotlivých států byla spatřována záruka světového míru i zajištění ekonomické stability.

Společně s koncem války byla odstartována vlna projektů na hospodářské, měnové či politické úrovni kladoucích si za cíl výše zmíněné priority. Jelikož se jedná o poměrně spleťtíou problematiku vhodnou spíše pro obsáhlé studie, rozhodl jsem se poukázat pouze na skutečnosti, které podle mého názoru nejzásadněji ovlivňují předmět zkoumání v rámci této diplomové práce.

V souvislosti s formováním evropské měnové unie bych chtěl vydělit dva podstatné procesy, které se výrazně podepsaly na jejím konečném vzniku. Jednalo se o co do počtu základny členských zemí širší monetární proces směřující k vybudování nového celosvětového měnového řádu, a poté o užší proces integračních snah v rozsahu evropského kontinentu, jenž se k monetárním rysům začal propracovávat o něco později.

Ambice vytvořit již zmíněný nový měnový řád na globální úrovni vyústily v roce 1944 vznikem bretonwoodského systému dohodnutého za účasti 44 zemí v americkém okrese Bretton Woods. Podle slov O. Dědka¹ tento projekt představoval reakci na nedokonalé fungování zlatého standardu a nestálost plovoucích kurzů, tedy jevy, které bylo možno sledovat v meziválečném období. Z toho důvodu měl být

¹ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. s. 9

brettonwoodský měnový systém jakýmsi kompromisem mezi rigidností měnových kurzů z jedné strany a úplnou kurzovou autonomií ze strany druhé. V praxi byla poté brettonwoodská pravidla realizována v podobě pevných avšak přizpůsobitelných kurzů s vedoucí úlohou amerického dolaru, na který byly ostatní měny účastníci se tohoto systému pevně fixovány, a to za podmínky udržování fluktuačního pásma v rozpětí $\pm 1\%$ od stanovené parity vůči dolaru. Nutno zmínit, že americký dolar byl současně vázán (jako jediná měna) směnitelností za zlato při kurzu 35 dolarů za jednu trojskou uncii.

Zlatý standard se však poměrně brzy začal jevit jako neřešitelná překážka. Pozice amerického dolaru ztrácela od 50. let navzdory počátečnímu nadšení pevnou půdu pod nohama a rozhodující okamžiky týkající se osudu nastoleného měnového systému přišly počátkem 70. let. Jak konstatuje E. Cihelková², díky růstu inflace a prohlubujícím se hospodářským problémům USA dostává důvěra v americký dolar vážné trhliny. Dochází k prudkému odlivu zásob měnového zlata, v důsledku čehož je r. 1971 zrušena směnitelnost dolaru za tento drahý kov. V r. 1973 přichází na řadu rozšíření fluktuačního pásma ostatních měn na $\pm 2,25\%$, což vede k definitivnímu pádu brettonwoodského měnového systému.

O hlavní slovo se ještě před koncem brettonwoodského systému začínají hlásit Evropská společenství, přičemž sílí hlasy volající po vytvoření evropské hospodářské a měnové unie. Roku 1970 podává lucemburský ministerský předseda Pierre Werner zprávu zabývající se analýzou způsobu dosažení hospodářské a měnové unie (dále jen HMU) do r. 1980. Jelikož však tento dokument opět počítal s pevnými směnnými kurzy vůči dolaru, jsou veškeré Wernerovy snahy zhatěny uvolněním kurzu americké měny a projekt HMU se na nějakou dobu odkládá.

Roku 1979 je sestaven Evropský měnový systém (dále jen EMS) počítající s koncepcí stabilních, ale regulovatelných směnných kurzů definovaných ve vztahu ke košové měně založené na váženém průměru měn EMS. Jádrem EMS se poté stal mechanismus směnných kurzů, v rámci kterého se fluktuace měn pohybovaly v rozpětí $\pm 2,25\%$ vůči evropské měnové jednotce (ona zmíněná košová měna).³ Daná fakta doplňují tabulkou zaznamenávající vztah měn EMS k evropské měnové jednotce v uvedeném časovém intervalu.

² CIHELKOVÁ, E. a kol. *Světová ekonomika. Obecné trendy rozvoje*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2009. s. 10

³ EVROPSKÁ KOMISE. *Jedna měna pro jednu Evropu. Cesta k euru*. Evropská společenství, 2007. s. 4

Tabulka č. 1: Vztah měn EMS k evropské měnové jednotce v intervalu od 13. března 1979 do 16. září 1984

ISO	měna	hodnota	váha (v %)
BEF	belgický frank	3.8	9.64
DEM	německá marka	0.828	32.98
DKK	dánská koruna	0.217	3.06
FRF	francouzský frank	1.15	19.83
GBP	britská libra	0.0885	13.34
IEP	irská libra	0.00759	1.15
ITL	italská lira	109	9.49
LUF	lucemburský frank	(*)	(*)
NLG	nizozemský gulden	0.286	10.51

Zdroj: The Pacific Exchange Rate Service⁴

Poznámka: Belgický a lucemburský frank byly součástí jedné měnové unie. Z toho důvodu jsou hodnoty sloučeny a ukázány pouze pro belgický frank.

Myšlenky o HMU, kterou se stále nedařilo zrealizovat, se však brzy opět probouzejí. Koncem 80. let je ustanoven výbor pro studium HMU a roku 1989 podána zpráva pod taktovkou Jacquese Delorse, jejímž prostřednictvím byla nastíněna architektonická výstavba hospodářské a měnové unie. Jelikož tento dokument považuji za stěžejní ve vztahu k mé diplomové práci, rozhodl jsem se mu věnovat samostatnou kapitolu.

⁴ *The Pacific Exchange Rate Service*. European Currency Unit. [online] [cit. 2013-12-27]. Dostupné z: <http://fx.sauder.ubc.ca/ECU.html>

1.2 Delorsova zpráva

Zatímco Wernerova zpráva ze 70. let doplatila v jistém smyslu na nepříznivé ekonomické klima, výbor pod vedením tehdejšího prezidenta Evropské komise Jacquese Delorse měl k dispozici příhodnější podmínky umocněné zkušenostmi, získanými analýzou dřívějšího neúspěšného projektu.

Pokud bychom se krátce zaměřili na srovnání těchto dvou dokumentů, O. Dědek⁵ si všimá jedné podstatné odlišnosti. Na rozdíl od Wernerovy zprávy se Delorsova zpráva (jejíž oficiální název zní „*Report on economic and monetary union in the European Community*“) neopírala o centralizaci fiskálních kompetencí, naopak důraz kladla na vyšší efektivnost a konkurenceschopnost trhu Společenství. Lze mezi nimi však najít i paralely, které se projevují především v rozfázování HMU. Následně bych se chtěl tedy zaměřit zejména na kroky obsažené v jednotlivých etapách⁶, které ostatně můžeme sledovat v rámci současné podoby unie.

První etapa, naplánovaná do rozmezí let 1990 až 1994, spočívala v dokončení vnitřního trhu a odstranění překážek bránících další finanční integraci. Následující fáze, jež měla probíhat v letech 1994 až 1999, si kladla za cíl zřízení Evropského měnového institutu za účelem posílení spolupráce centrálních bank a přípravu Evropského systému centrálních bank. Dále nechybělo naplánování přechodu ke společné evropské měně a definování budoucího systému řízení eurozóny. V neposlední řadě je nutno zmínit dosažení hospodářské konvergence mezi členskými zeměmi. A konečně třetí etapa, odstartovaná roku 1990, která znamenala stanovení konečných směnných kurzů a přechod k euru, dále potom zřízení Evropské centrální banky (dále jen ECB) a Evropského systému centrálních bank (dále jen ESCB). Součástí poslední etapy bylo rovněž zavedení závazných rozpočtových pravidel pro členské státy.

Delorsova zpráva tedy navrhla kostru budoucí HMU, kterou zbývalo doplnit pravidly v podobě maastrichtských kritérií konvergence, o kterých pojednává následující kapitola.

⁵ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. s. 144

⁶ *Evropská komise*. The road to EMU. [online] [cit. 2013-12-27]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/emu/road/delors_report_en.htm

1.3 Maastrichtská kritéria

Stanovení maastrichtských kritérií a především jejich plnění se stalo tématem, které zvláště v době současné krize eurozóny podléhá mnohým diskuzím. Jak konstatuje O. Dědek⁷, maastrichtská konvergenční kritéria byla od samého počátku vnímána jako soubor pravidel, kritizovaných z několika hledisek. Vyčítána jim byla z jedné strany striktnost, jež opomíjí hlediska teorie optimálních měnových oblastí, a ze strany druhé přílišná interpretační volnost umožňující subjektivní hodnocení vměštnávání hospodářských politik jednotlivých účastníků do společného celku.

Konvergenční kritéria jsou součástí Smlouvy o Evropské unii podepsané v únoru roku 1992. Právě splnění těchto ustanovení je podmínkou pro vstup daného státu do eurozóny. Níže uvádím jejich obsah na základě znění původního Protokolu č. 13 o kritériích konvergence⁸:

Kritérium cenové stability

Kritérium cenové stability 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 udržitelnosti veřejných financí

Kritérium udržitelnosti veřejných financí znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí o existenci nadměrného schodku.

V rámci stavu veřejných financí potom kritérium veřejného deficitu znamená, že poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu

⁷ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. s. 159

⁸ Smlouva o Evropské unii. Protokol č. 13 o kritériích konvergence.

produktu v tržních cenách nepřekročí 3 %, kromě případů, kdy buď poměr podstatně klesl, nebo se neustále snižoval, až dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě, anebo překročení nad referenční hodnotu bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstává blízko k referenční hodnotě. Veřejný deficit znamená deficit, vztahující se k ústřední vládě včetně regionálních a místních úřadů a fondů sociálního zabezpečení, s výjimkou komerčních operací, definovaných v Evropském systému makroekonomických účtů.⁹

Kritérium veřejného dluhu znamená, že poměr veřejného dluhu v tržních cenách k hrubému domácímu produktu nepřekročí 60 %, kromě případů, kdy se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů

Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval fluktuační rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, 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 vůči měně kteréhokoli jiného členského státu.

Kritérium konvergence úrokových sazeb

Kritérium konvergence úrokových sazeb 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.

⁹ Česká národní banka. Kritéria konvergence [online] [cit. 2013-12-28]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html

1.4 Pakt o stabilitě a růstu

Maastrichtská konvergenční kritéria sice určila pravidla, na jejichž základě se země může stát členem eurozóny, avšak ve druhé polovině 90. let začaly vznikat obavy zejména z porušování rozpočtové disciplíny, ke kterému by mohlo docházet po zavedení třetí fáze HMU. Především z iniciativy ekonomicky silného Německa byl proto roku 1997 přijat Pakt o stabilitě a růstu, jenž ve své podstatě upřesňuje způsob koordinování rozpočtových politik jednotlivých členských zemí.

Jak uvádí O. Dědek¹⁰, součástí Paktu o stabilitě a růstu se stala výzva k dosažení vyrovnané či přebytkové rozpočtové politiky ve střednědobém horizontu, konkrétně nepřekročení referenční hodnoty 3 % pro podíl rozpočtového deficitu na HDP. Od členských zemí se zároveň bude vyžadovat zpracování a předkládání stabilizačních programů, jež budou dokumentovat způsob provádění stanovené fiskální politiky.

Určena byla zároveň rychlost korekce nadměrného deficitu, v tomto případě jeho odstranění nejpozději do jednoho roku poté, kdy byl identifikován. Zároveň dokument určoval též minimální rychlost opravy deficitu, která činila 0,5 % ročního zlepšení.

Prostor byl pochopitelně věnován také sankcím¹¹ vyplývajícím z přehlížení doporučení plynoucích z úst Evropské Rady. Pakliže budou opomíjena či nedodržována, provinilá země bude povinna složit na neúročený účet jistinu v hodnotě 0,2 % hrubého domácího produktu plus 0,1 % z každého procentního bodu, o nějž rozpočtový schodek přesahuje povolenou referenční hodnotu 3 % a to až do stropu stanoveného na 0,5 %. Pokud do dvou let nebude rozpočtový schodek snížen alespoň na hodnotu 3 %, jistina propadá.

¹⁰ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. s. 169

¹¹ Právní úprava Paktu o stabilitě a růstu [online] [cit. 2013-12-28]. Dostupné z: http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=156&typ=r&levelid=EU_183.HTM

1.5 Zahájení třetí etapy hospodářské a měnové unie

Podepsáním Maastrichtské smlouvy o Evropské unii byla stvrzena řada cílů a směrů, kterými se bude integrace evropského kontinentu ubírat. Mezi nejvýznamnější z nich patřilo vybudování hospodářské a měnové unie, podložené již zmíněnými kritérii konvergence a později také Paktem o stabilitě a růstu. Vytyčen byl rovněž časový harmonogram, v rámci něhož se měla HMU postupně rozvíjet. Zahájení její třetí etapy bylo naplánováno na samotný závěr minulého tisíciletí.

Daný termín byl v atmosféře plné nervozity a napětí přece jen dodržen. Úderem 1. ledna 1999 je spuštěna závěrečná fáze hospodářské a měnové unie. Zakládajícími členy eurozóny jsou státy, které splňují konvergenční kritéria. Jedná se o následující země: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko.

Odlišná situace nastala v případě dalších členských států Evropské unie, tedy Řecka, Švédska, Velké Británie a Dánska. Zatímco Řecko nevyhovělo podmínkám konvergenčních kritérií, Švédsko od počátku nenaplnovalo závazek euro přijmout. Tento postoj navíc potvrdili švédští voliči v celonárodním referendu konaném v roce 2003, když euroskeptické myšlenky zvítězily v jasném poměru 56,1 % hlasů oproti 41,8 % hlasům podporujících vstup do eurozóny.¹² Poslední dvě jmenované země si pro změnu vyjednaly trvalou výjimku z povinnosti zavedení společné měny.

Ačkoli jsem konstatoval, že požadavkům konvergenčních kritérií odpovídaly (dle rozhodnutí Rady) k začátku roku 1999 makroekonomické ukazatele 11 zemí, v žádném případě není možné tehdejší situaci označit za nekontroverzní. Tento fakt si ostatně můžeme dokázat na základě stručné analýzy údajů, uvedených v následující tabulce.

¹² BBC. Sweden says No to euro. [online] 2003 [cit. 2013-12-28]. Dostupné z: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/europe/3108292.stm>

Tabulka č. 2: Stav plnění konvergenčních kritérií na základě šetření z roku 1998

Země	Inflace	Úrokové sazby	Deficit	Dluh
Belgie	1,4	5,7	-2,1	122,2
Německo	1,4	5,6	-2,7	61,3
Řecko	5,2	9,8	-4	108,7
Španělsko	1,8	6,3	-2,6	68,8
Francie	1,2	5,5	-3	58
Irsko	1,2	6,2	0,9	66,3
Itálie	1,8	6,7	-2,7	121,6
Lucembursko	1,4	5,6	1,7	6,7
Nizozemsko	1,8	5,5	-1,4	72,1
Rakousko	1,1	5,6	-2,5	66,1
Portugalsko	1,8	6,2	-2,5	62
Finsko	1,3	5,9	-0,9	55,8
Referenční hodnota	2,7	7,8	-3	60

Zdroj: Evropská komise¹³

Makroekonomické údaje 12 uchazečů o členství v závěrečné fázi HMU poukazují na skutečnost, že 11 zemí bylo schopno k roku 1998 naplnit kritéria cenové stability, konvergence úrokových sazeb a veřejného deficitu. Výjimku představovalo Řecko, které svou hospodářskou politiku nedokázalo stanoveným pravidlům přizpůsobit. Poněkud zvláštní situace nastala v souvislosti s hodnocením stavu veřejného dluhu jednotlivých států. Přestože z uvedené tabulky viditelně vyplývá, že dluh většiny pozdějších zakládajících členů eurozóny překročil poměr 60 % k hrubému domácímu produktu, bylo použito nejasného pravidla o uspokojivém tempu, kterým se blíží k referenční hodnotě. Tímto benevolentním přístupem byl položen základní kámen pozdějších problémů eurozóny, jimiž se budu zabývat v příštích kapitolách.

¹³ *Evropská komise*. Convergence criteria for EMU entry. [online] [cit. 2013-12-28]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/practicalguide/part_d_1.htm

1.6 Počátky společné měny

Třetí a tudíž závěrečnou fázi evropské měnové unie mělo dle plánu Delorovy zprávy, který ostatně potvrdila také Maastrichtská smlouva, doprovázet zavedení společné měny, tedy stěžejního pilíře v rámci měnové koordinace. Jak podotýká E. Cihelková¹⁴, daný proces byl realizován ve dvou navazujících etapách.

První fáze, která započala dnem vzniku eurozóny (1. 1. 1999), představovala sice zavedení nové společné měny, avšak prozatím pouze v bezhotovostní podobě. Hotovostní platební styk byl nadále zabezpečován jednotlivými národními měnami, nicméně s tím rozdílem, že se peněžní soustavy členských států eurozóny staly součástí eura, přesněji jeho neceločíselnými násobky v souladu s oficiálně stanovenými přepočítacími kurzy, jejichž hodnoty dokládám přiloženou tabulkou.

Tabulka č. 3: Pevně stanovené kurzy eura

Měna	1 euro
belgický frank	40.3399
německá marka	1.95583
španělská peseta	166.386
francouzský frank	6.55957
irská libra	0.787564
italská lira	1936.27
lucemburský frank	40.3399
nizozemský gulden	2.20371
rakouský šilink	13.7603
portugalské escudo	200.482
finská marka	5.94573

Zdroj: Evropská centrální banka¹⁵

Současně došlo k nahrazení původního Evropského mechanismu směnných kurzů (který však prošel během své existence určitými změnami) Evropským mechanismem směnných kurzů II (dále jen ERM II), jehož jádrem se stala nová společná měna s flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$, v němž musí členské země ERM II

¹⁴ CIHELKOVÁ, E., JAKŠ, J. a kol. *Evropská integrace - Evropská unie*. Praha: Oeconomica, 2004. s. 184

¹⁵ *Evropská centrální banka*. Determination of the euro conversion rates. [online] [cit. 2014-1-11]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/1998/html/pr981231_2.en.html

stojící mimo závěrečnou fázi měnové unie udržovat kurzy svých měn vůči právě vůči euru.

O tři roky později se na scéně objevila konečně i hotovostní podoba eura, čímž bylo ukončeno paralelní používání původních národních měn s měnou jednotnou. V souvislosti s touto rozsáhlou operací uvádí O. Dědek¹⁶ až neuvěřitelná čísla. Celkově bylo vyrobeno 14,25 miliard bankovek a 56 miliard kusů mincí, přičemž bankovní sektor mohl počítat s hotovostní zásobou pohybující se okolo hodnoty 144 miliard eur.

Kapitolu zabývající se vznikem společné měny bych chtěl uzavřít citací myšlenky D. Marše¹⁷, která poměrně svérázným způsobem tuto historickou událost rekapituluje: „*Šlo o revoluci, sice tichou a nekrvavou, ale stále revoluci: bezprecedentní zrušení privilegovaného postavení národního státu.*“

1.7 Postavení a úkoly Evropské centrální banky v rámci Evropského systému centrálních bank

Delorova zpráva z roku 1989 vytyčila cíle, kterých mělo být dosaženo během realizace třetí fáze HMU. Jednalo se nejen o projekt zavedení nové společné měny, ale také o vybudování prostředí, jež zabezpečí fungování jednotné měnové politiky eurozóny. Z tohoto důvodu vznikla provázaná soustava institucí a orgánů, jejichž jádrem se stala Evropská centrální banka (dále jen ECB), která je zároveň významnou složkou dvou uskupení - Eurosystému a Evropského systému centrálních bank (dále jen ESCB). Pro potřeby jejich definování si vypomohu matematickou terminologií. Jedná se o systémy, jejichž průnikem je nejen ECB, ale také centrální banky jednotlivých zemí eurozóny. ESCB potom navíc zahrnuje i centrální banky států, které sice nejsou členy eurozóny, ale jsou součástí Evropské unie. V okamžiku, kdy se euro stane měnou všech zemí Evropské unie, bude role ESCB ukončena.

¹⁶ DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. s. 227

¹⁷ MARSH, D. *Euro. Boj o osud nové globální měny*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. s. 268

1.8 Rozšiřování eurozóny

Poměrně krátce po vzniku eurozóny dochází k postupnému rozšiřování této oblasti, kdy se k zakládajícím členům připojují státy, jejichž makroekonomické výsledky se ukázaly jako dostačující pro přijetí do třetí fáze měnové unie.

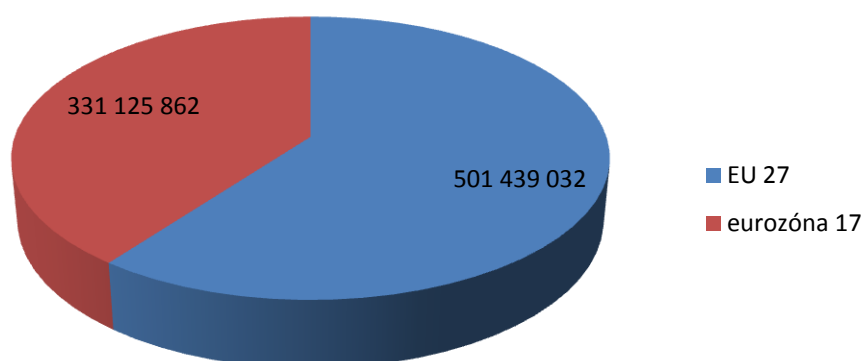
V roce 2001 se jako první připojuje k ostatním zemím eurozóny Řecko, jehož přijetí se později projevilo jako chybný krok s dalekosáhlými důsledky. V roce 2000 Rada EU kladně posoudila zprávu Evropské komise a ECB zabývající se řeckým plněním maastrichtských kritérií. Podle tohoto dokumentu Řecko splnilo kritérium týkající se průměrné míry inflace, přičemž míra inflace dosáhla 2 %, zatímco referenční hodnota byla stanovena na 2,4 %. Problém nenastal ani v případě posouzení stavu veřejných financí, neboť roční schodek veřejných financí nepřekročil referenční hodnotu 3 % HDP a poměr vládního dluhu se blížil referenční hodnotě 60 % HDP uspokojivým tempem. Vyhověno bylo také kritériu účasti v systému směnitelných kurzů a kritériu konvergence úrokových sazeb, když průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba dosáhla výše 6,4 %, čímž nepřesáhla referenční hodnotu 7,2 %.²⁵

Po delším časovém intervale se v roce 2007 stalo členem eurozóny Slovinsko, o rok později dvojice ostrovních států Malta a Kypr. V roce 2009 následovalo připojení Slovenska a v roce 2011 také Estonska. D. Marsh²⁶ dodává, že zároveň s rozpínáním eurozóny dochází i ke zvýšení množství eur držených mezinárodními investory a obchodovaných na kapitálových trzích. Posílila se rovněž pozice ECB, která se stala druhou nejvýznamnější centrální bankou (po Federální rezervní bance USA). Logicky s rozšiřováním eurozóny rostl také počet jejích obyvatel. Graf č. 3 zobrazuje poměr, ve kterém se nacházejí počty obyvatel eurozóny a Evropské unie k 1. lednu 2013.

²⁵ *Europa.eu* Greece's membership in the single currency. [online] 2005 [cit. 2014-1-15]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/125059_en.htm

²⁶ MARSH, D. *Euro. Boj o osud nové globální měny*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. s. 268

Graf č. 3: Poměr počtu obyvatel eurozóny a Evropské unie k 1. lednu 2013



Zdroj: Eurostat²⁷

Velmi čerstvě, s nástupem roku 2014, se zatím posledním členem eurozóny stalo pobaltské Lotyšsko. V současné době je tedy oblast, jež zahrnuje země, používající euro, tvořena 18 státy.

1.9 Hospodářský vývoj eurozóny před nástupem krize

Se zavedením závěrečné fáze HMU vzrostla očekávání směrem k hospodářské prosperitě evropských zemí, a to především v oblasti makroekonomických výsledků samotných členů eurozóny. Podle propočtů D. Marshe²⁸ eurozóna jako celek zaznamenala v letech 1999 až 2008 hospodářský růst o 2,1 % meziročně, oproti 1,9 % meziročního růstu v období příprav na zavedení společné měny, tedy v letech 1993 až

²⁷ Eurostat. Population on 1 January. [online] 2013 [cit. 2014-1-17]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/graph.do?tab=graph&plugin=1&language=en&pcode=tps00001&toolbox=type>

²⁸ MARSH, D. *Euro. Boj o osud nové globální měny*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. s. 294

1999. Tyto údaje se však příliš nelišily od evropských zemí, které součástí dané oblasti nebyly, což ostatně dokládá i tabulka č. 4, díky níž si můžeme porovnat růst reálného HDP ve státech eurozóny a Evropské unie jako celku, v tomto případě ve vybraném kratším časovém úseku 2004 až 2008.

Tabulka č. 4: Růst reálného HDP v eurozóně a Evropské unii v letech 2004 až 2008

Rok	Eurozóna 17	Evropská unie 27
2004	2,2	2,6
2005	1,7	2,2
2006	3,3	3,4
2007	3	3,2
2008	0,4	0,4

Zdroj: Eurostat²⁹

Výše citovaný autor si dále všímá, že v prvních deseti letech od zavedení eura bylo možné sledovat meziroční nárůst světové ekonomiky o 4 % ve srovnání s 3 % růstem před jeho realizací. V zemích eurozóny byl dále naměřen pokles nezaměstnanosti, zintenzivnění zahraničního obchodu a investic. Opět ale můžeme opakovat, že takovýto vývoj byl zaznamenán také ve státech, které se této etapy HMU neúčastnily.

Důležitým milníkem pro průběh budoucích událostí se stal rok 2005, kdy byl revidován³⁰ Pakt stability a růstu, jehož původní podoba je předmětem kapitoly 1.4. Výsledkem tohoto kroku bylo oslabení represivní části dokumentu, prodloužení lhůty pro nápravná opatření a rozšíření okruhu faktorů, které se posuzují při rozhodování o zahájení procedury nadměrného schodku.

Okolnosti, které předcházely úpravě daného dokumentu, poutavě popisuje M. Bydžovská³¹. Původ myšlenek, zabývajících se změnou Paktu stability a růstu, nachází

²⁹ Eurostat. Real GDP growth rate. [online] [cit. 2014-1-17]. Dostupné z:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>

³⁰ Euroskop.cz Kořeny a průběh krize. [online] [cit. 2014-1-18]. Dostupné z:

<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

³¹ BYDŽOVSKÁ, M. Der Spiegel: Rozhazovačnost států EU umožnil. *Euroskop.cz* [online] 2012 [cit. 2014-1-18]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/46/21047/clanek/der-spiegel-rozhazovacnost-statu-eu-umoznil-exkancler-schr-der/>

již v roce 2003, kdy německý veřejný rozpočet vykazoval opakované deficity, a tudíž nad zakládajícím členem eurozóny visela hrozba sankcionování. Důležitým činitelem se v této problematice stala osoba německého kancléře G. Schrödera, neboť to byl právě on, kdo v první řadě tvrdě bojoval za revizi paktu. Bohužel pro budoucí vývoj eurozóny byly jeho snahy i přes odpor některých států úspěšné. Je tedy značným paradoxem, že právě Německo, které se zasadilo v 90. letech o zpřísnění podmínek v oblasti veřejných financí, sehrálo o několik let později hlavní roli v jejich uvolnění.

Na revizi Paktu stability a růstu navážu tabulkou č. 5, pojednávající o vývoji deficitu veřejných financí ve vybraných zemích eurozóny, kterým dodržování jednoho z maastrichtských kritérií dělalo největší problémy. Jako zkoumané období jsem zvolil rozmezí let 2003 až 2008, na jehož počátku se do problémů začal dostávat již zmíněný německý státní rozpočet.

Tabulka č. 5: Vývoj deficitu veřejných financí ve vybraných zemích eurozóny v letech 2003 až 2008

Země	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Německo	-4,2	-3,8	-3,3	-1,6	-0,2	-0,1
Francie	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3
Řecko	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8
Portugalsko	-3,7	-4,0	-6,5	-4,6	-3,1	-3,6
Itálie	-3,6	-3,5	-4,4	-3,4	-1,6	-2,7

Zdroj: Eurostat³²

1.10 Eurozóna v období krize

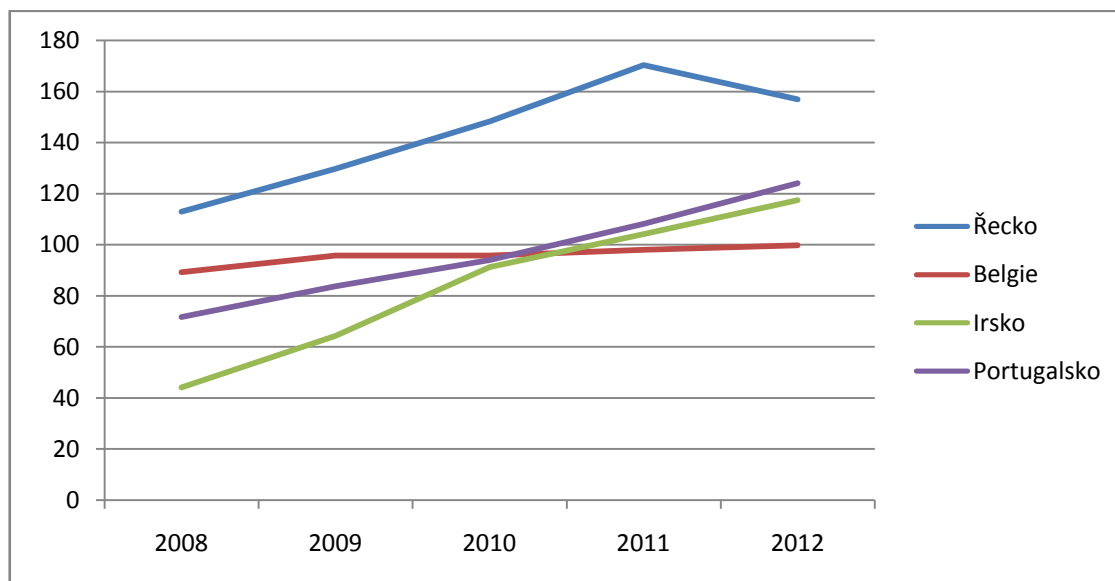
Již v minulé kapitole jsem se dotknul hospodářského vývoje zemí eurozóny v roce 2008, jenž byl ovlivněn americkou hypoteční krizí a následným prudkým poklesem růstu HDP (viz tabulka č. 4). Jak se však brzy ukázalo, to nejhorší mělo teprve přijít. Benevolentní nastavení Paktu stability a růstu a nedodržování rozpočtové disciplíny způsobilo výbuch v podobě dluhové krize, kdy jedna členská země eurozóny

³² Eurostat. General government deficit/surplus. [online] [cit. 2014-1-18]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00127&plugin=1>

za druhou začaly vykazovat obrovský nárůst veřejného dluhu. Za účelem názorného poukázání na tuto skutečnost jsem vytvořil graf, pracující s výsledky v oblasti veřejného dluhu těch států eurozóny, jejichž problémy se jeví jako nejmarkantnější.

Graf č. 4: Vývoj veřejného dluhu ve vybraných zemích eurozóny v letech 2008 až 2012

(v poměru k HDP)



Zdroj: Eurostat³³

Pomyslnou ikonou dluhové krize eurozóny se stalo především Řecko, které se nechvalně proslavilo falšováním svých makroekonomických výsledků. Tento nevídaný podvod byl odhalen v roce 2009, kdy o záměrném upravování dat o rozpočtovém deficitu informoval nový předseda řecké vlády. D. Marsh³⁴ uvádí, že zrevidované údaje ukázaly jeho nárůst na 13 % HDP, což činilo zhruba trojnásobek původních údajů.

V souvislosti s existenčními problémy nejhůře postižených zemí a také s výhledem na řešení podobných situací, které by mohly nastat v dalších letech, byla vytvořena nová záchranná finanční instituce s názvem Evropský stabilizační mechanismus (dále jen ESM), jejíž působení bylo odstartováno v roce 2012. Účelem

³³ Eurostat. General government gross debt. [online] [cit. 2014-1-19]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>

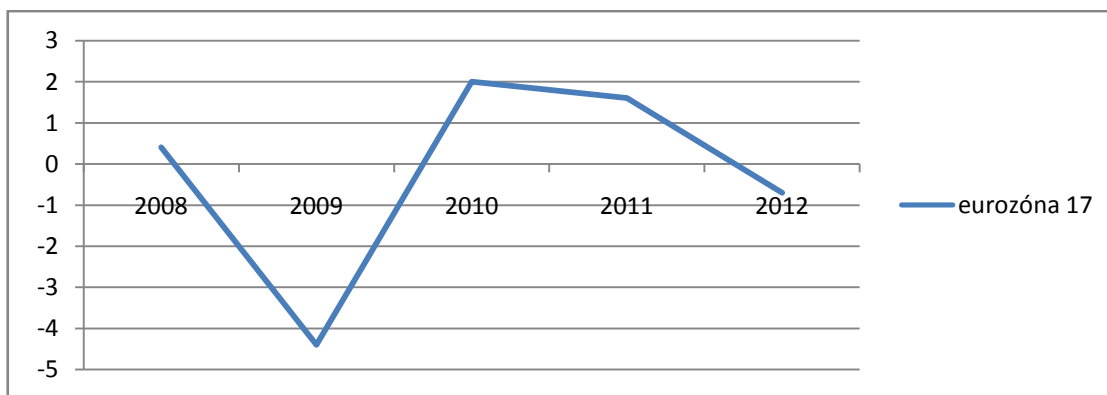
³⁴ MARSH, D. *Euro. Boj o osud nové globální měny*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. s. 306

tohoto fondu, jenž v podstatě nahradil Evropský nástroj finanční stability (dále jen EFSF), je zajištění finanční stability zemí, které se ocitnou v dluhových problémech. Tato stálá instituce je financována jednotlivými členskými státy na základě stanoveného klíče, jenž vychází z podílu zemí na základním kapitálu ECB.

Nepřehlednou dobu plnou kontroverzních návrhů a rozhodnutí dále podtrhnulo schválení fiskálního paktu z roku 2012, v rámci jehož podepsání se počítá s dodržováním vyrovnaného strukturálního rozpočtu, přičemž toto pravidlo by mělo být zároveň ukotveno v právních rádech jednotlivých států, a pochopitelně také poskytování tzv. záchranných balíčků. Neopomeňme rovněž reformu Paktu stability a růstu, která znamenala opětovné zpřísnění podmínek dodržování rozpočtové kázně.

Jelikož je krizové období z makroekonomického hlediska charakteristické poklesem reálného HDP, v závěru kapitoly uvádím graf, jehož hodnoty ukazují pokles růstu HDP v už zmíněném roce 2008, ale především jeho propad v roce 2009 a také 2012.

Graf č. 5: Růst reálného HDP v zemích eurozóny v letech 2008 až 2012



Zdroj: Eurostat³⁵

³⁵ Eurostat. Real GDP growth rate. [online] [cit. 2014-1-19]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>

2 Fungování eurozóny pohledem vybraných českých a zahraničních ekonomů

2.1 Václav Klaus: Eurozóna je až příliš nehomogenním uskupením

Je neoddiskutovatelnou skutečností, že se kontroverzní názory člověku velmi snadno vryjí do paměti a že se jejich nositelé stávají respektovanými osobnostmi častěji, než autoři nevýrazných, leč často pravdivých myšlenek. Obdobným pohledem můžeme pohlížet na postavu bývalého ministra financí, předsedy vlády či později také prezidenta České republiky Václava Klause, jehož stanoviska a rozhodnutí spadající do nejrůznějších oblastí jsou nezdědka chápána jako diskutabilní, nebo v horším případě jdou proti našemu vlastnímu přesvědčení. V rámci problematiky evropské měnové unie a evropské integrace obecně však lze nalézt v názorovém repertoáru V. Klause také zajímavé poznatky, kterým bych chtěl věnovat prostor v této diplomové práci.

Jestliže se pokoušíme analyzovat oblast eurozóny jakožto celku, který v současné době prochází značnými problémy, a jenž by neměl být pouze časově omezeným projektem, ale naopak trvalou záležitostí, je třeba podle mého názoru brát v potaz nejen ekonomickou stránku věci, nýbrž také politologické, sociologické a historické hledisko, které nám nabízí právě studie někdejší hlavy státu. Jedině tak můžeme proniknout k samotným kořenům dané problematiky.

Jedním z ústředních témat děl V. Klause je otázka postavení tzv. národních států. Již v předmluvě knihy *Evropská integrace bez iluzí* vyslovuje myšlenku udávající směr, jímž by se měla evropská hospodářská spolupráce ubírat, a sice zachování dominance státu jako takového na úkor prohlubující se integrace.³⁶ Na první pohled by se mohlo zdát, že daná slova nemají s cílem ekonomické prosperity, který si architekti eurozóny logicky stanovili, mnoho společného. Ale opak je pravdou. Evropské země prošly z jedné strany společným historickým vývojem, z druhé strany však úplně odlišným. Jejich obyvatelé se liší mentalitou a uznávanými tradicemi. Napadá nás až

³⁶ KLAUS, V. *Evropská integrace bez iluzí*. Praha: Euromedia Group, 2011. s. 12

2.2 Robert Mundell: Euro nepředstavuje problém

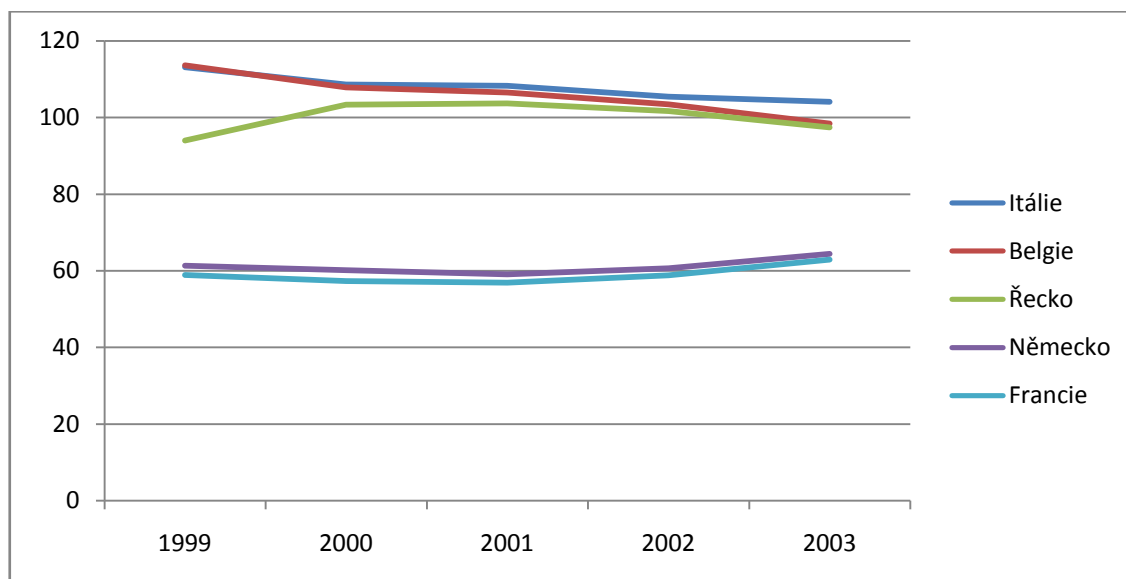
Zatímco postoje většiny ekonomů k vývoji a dění v eurozóně dávají tušit spíše kritický, či dokonce až negativní charakter, v případě Roberta Mundella, kanadského držitele Nobelovy ceny za studium optimálních měnových oblastí a jednoho z průkopníků myšlenek o společné evropské měně, je možné očekávat přece jen shovívavější přístup. Jelikož názory tohoto renomovaného odborníka na současné poměry v eurozóně a jeho pohled na vývoj třetí fáze měnové unie pokládám za velmi přínosné z hlediska dosažení pestré palety stanovisek k dané problematice, rozhodl jsem se jimi zabývat v následujících řádcích.

V listopadu roku 2011 byl R. Mundellem na půdě Charlemagne building v Bruselu pronesen rozsáhlý projev zabývající se příčinami současné krize eurozóny a aktuální situací v evropské měnové oblasti. Vyslovené věty byly o rok později převedeny také do písemné podoby s názvem *Making Europe Work*⁴⁴, a právě tento textový materiál obsahující mimo jiné nevšední názory na možná řešení problémů eurozóny, se stal důležitým podkladem pro tuto kapitolu.

Hlavním tématem uvedeného projevu se stalo velmi často diskutované zadlužení zemí eurozóny, které však R. Mundell v tomto případě nezobecňuje, tedy nepokládá je za problém celé měnové oblasti, ale pouze několika členských států, především Itálie, Belgie a Řecka. Jedním dechem se pozastavuje rovněž nad skutečností, že konvergenční kritérium veřejného dluhu bylo porušeno současně se samotným vznikem eurozóny, kdy makroekonomické výsledky některých států zdaleka nevyhovovaly stanovené referenční hodnotě. K porušování rozpočtových pravidel podle slov R. Mundella významně napomohlo ustanovení o možném poskytnutí pomoci zemím, jež se ocitnou v existenčních problémech. Vývoj veřejného dluhu vybraných zemí eurozóny jsem uváděl již v grafu č. 4 na str. 24, nyní jej pro potřeby této kapitoly doplňuji o porovnání se státy eurozóny, které s dodržováním rozpočtové disciplíny neměly tak zásadní problém. Graf mapuje vybrané období v rozmezí let 1999 až 2003, čímž reaguje na poznatek R. Mundella o nesplnění jednoho z maastrichtských kritérií ihned po zavedení eura.

⁴⁴ MUNDELL, R. *Making Europe Work*. [online] 2011 [cit. 2014-2-22]. Dostupné z: <http://robertmundell.net/ebooks/free-downloads/>

Graf č. 6: Porovnání nejvíce a nejméně zadlužených zemí eurozóny v letech 1999 až 2003 (v poměru k HDP)



Zdroj: Eurostat⁴⁵

Dluhové potíže nabraly v průběhu následujících let na obřích rozměrech. Jak jsem zmínil již v úvodu této kapitoly, R. Mundell nabízí ve srovnání s řadou jiných ekonomů osobitá řešení daných problémů, která svým charakterem směřují k prohloubení integračního procesu. Neboť nastolenou strategii v podobě dlouhodobě neudržitelného financování zadlužených zemí považuje americký profesor ekonomie za nedostačující, navrhuje za účelem předcházení podobným krizovým situacím vytvoření centrálního (evropského) ministerstva financí, jež by disponovalo pravomocemi kontrolovat rozpočtovou disciplínu národních států. Zároveň si však uvědomuje, že nastavení kompetencí nového úřadu by bylo velmi složité, zejména s ohledem na zachování suverenity jednotlivých členů eurozóny.

Vynecháno nezůstalo R. Mundell ani téma eurobondů, tedy zeměmi eurozóny společně vydávaných dluhopisů, které by dle názoru tohoto odborníka mohly zásadně pomoci řešení současné dluhové krize díky získání nových finančních zdrojů, nicméně jejich emise by nezbytně vyžadovala zpřísnění pravidel dohlížejících na dodržování rozpočtové disciplíny. Obecně známou skutečností však zůstává, že možné zavedení

⁴⁵ Eurostat. General government gross debt. [online] [cit. 2014-2-22]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>

jednou zmíněné fiskální unie. V tomto případě si však uvědomuje, že hlubší centralizace by mohla způsobit sociální bouře napříč členskými zeměmi. Ty mohou ostatně nastat také v souvislosti s omezením rozpočtových výdajů, které je pro řešení dluhové krize podstatné. Současně se staví proti odpuštění závazků zadlužených zemí, neboť takovýto krok by znamenal posílení nedisciplinovanosti v dalších letech.⁸²

⁸² ŠEVČÍK M., ŠEVČÍKOVÁ M. Politici neřeší příčiny dluhové krize, chtějí přelstít trh. Důsledky mohou být závažné. *Euro*. [online] 2011 [cit. 2014-3-28]. Dostupné z: <http://nf.vse.cz/euro-sevcik-sevcikova-politici-neresi-priciny-dluhove-krize-chteji-prelstit-trh-dusledky-mohou-byt-zavazne/>

ustanovení uvedených ve Smlouvě o fungování EU a týkajících se nezávislosti centrální banky se obává mimo jiné negativního dopadu především na německé daňové poplatníky, jestliže budou muset být dluhopisy ECB odepsány.

Existuje několik směrů, jimiž by se mohla eurozóna v následujících letech ubírat. Základní otázka však zní, zda má, či nemá být zachováno její stávající složení. Pakliže ano, nabízejí se dva scénáře, a sice pokračující zachraňování eurozóny pomocí finančních transferů, jichž jsme momentálně svědky, anebo restrukturalizace dluhů. V opačném případě může být měnová oblast zúžena pouze na stabilní členské státy, přičemž ostatní, zejména jižní křídlo eurozóny, se vrátí ke svým devalvovaným národním měnám. Dodejme, že jejich odchod nemusí být trvalý, neboť H. W. Sinn navrhuje zkonstruování pružné měnové unie, která by umožňovala její opuštění i znovupřijetí společné měny. Pochopitelně by tato myšlenka musela být detailněji zpracována, tedy např. za jakých podmínek je možné se do eurozóny vrátit či s jak vysokými náklady by byl takový postup spojen. Na pomezí mezi úplným zachováním a zúžením měnové oblasti stojí také řešení v podobě dvourychlostní podoby eurozóny, která by předpokládala jednu silnější a jednu slabší měnu.

Samozřejmě je možné brát v úvahu i celkový rozpad eurozóny. Vybraní odborníci se však vesměs nedomnívají, že tato situace v nejbližší době nastane. Daleko pravděpodobnější je podle většiny z nich zachování stávajícího trendu, ačkoli ve skutečnosti preferují jiná řešení, jež jsou uvedena v dílčích kapitolách.

Osobně si myslím, že eurozóna není synonymem úspěšného projektu, alespoň tedy ne v její současné podobě. Naopak svou heterogenní konstrukcí prohloubila potíže Evropy vyvolané celosvětovou hospodářskou krizí. Z tohoto důvodu zastávám názor, že by nebylo vhodné nadále pokračovat v nesystémových krocích, které momentálně uvnitř měnové oblasti probíhají, ale naopak je nasnadě řešit podstatu problémů - v tomto případě zavést národní měny v členských zemích, jejichž podmínkám euro nevyhovuje. Nesystémovými kroky rozumím především finanční transfery, které mají napomoci záchraně eurozóny, či postupy ECB narušující její nezávislost. V opačném případě bude Evropa jako celek s velkou pravděpodobností ekonomicky zaostávat za dalšími regiony a potíže jednotlivých států budou dosahovat stále závažnějších měřítek.

Závěr

Eurozóna se za dobu patnácti let své existence prezentuje jako dynamicky se měnící oblast, jež se ve více či méně pravidelných časových intervalech rozrůstá o nové členské země. Změnami však neprochází pouze její složení, které aktuálně čítá osmnáct států, ale především pravidla a principy, jejichž podoba se ve srovnání s počátečním stavem, tedy rokem 1999, značně odchýlila. Zda projekt společné měny naplnil ambice, se kterými byl realizován, je předmětem mnoha diskuzí. Stále hlasitěji však zaznívají kritické hlasy, které upozorňují na přílišnou různorodost eurozóny, což zapříčiňuje, že se euro může jen s velkými obtížemi stát jednotnou měnou tak širokého spektra evropských států.

Cílem této bakalářské práce bylo provedení analýzy, vzájemné komparace a následného vyhodnocení názorů vybraných českých a zahraničních ekonomů zaměřených na fungování eurozóny v časovém úseku uplynulých patnácti let a na možnou předpověď jejího následujícího vývoje.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsem představil události a jevy mající souvislost se vznikem evropské měnové unie, dále byly zmíněny důležité právní pilíře eurozóny a instituce, které v měnové oblasti působí. Rovněž jsem se věnoval nastínění vývoje, kterým prošla eurozóna v předkrizové a krizové době. Kapitoly spadající do teoretické části práce byly obsahově koncipovány s ohledem na šíři daného tématu a rozsah tohoto dokumentu. Jejich funkcí je především stručné nastínění problematiky, která je dále rozebírána ve druhé polovině práce.

V praktické části, konkrétně v jejích dílčích kapitolách, byl dán prostor postřehům a myšlenkám vybraných odborníků reagujících na zásadní problémy eurozóny či na směr, jímž se měnová oblast v současné době ubírá, popřípadě by se ubírat mohla. Výběr uvedených ekonomů byl proveden tak, aby bylo dosaženo zastoupení různorodých oblastí, tedy politického, univerzitního či bankovního, popřípadě tuzemského a zahraničního prostředí. V závěrečné kapitole této části jsou dané názory porovnány a vyhodnoceny, přičemž je uvedeno také mnou preferované řešení nastalé situace.

Problematika eurozóny je bohatým tématem, jehož studium mi napomohlo odkrýt mnoho dalších námětů, které by bylo možno využít pro potřeby mé příští diplomové práce. Zároveň věřím, že provedená analýza dané měnové oblasti bude prospěšná také případným čtenářům této bakalářské práce, kteří se rozhodnou otázkami souvisejícími se společnou evropskou měnou dále zabývat.

Summary

Whether the eurozone, consisting of eighteen member states, is the optimal currency area, is still being widely debated.

The aim of this bachelor thesis is to analyze, compare and evaluate the opinions of chosen Czech and foreign economists, who are focused on the functionality of the eurozone in the period of last fifteen years as well as on a possible prognosis of its future development.

In the theoretical part of the thesis, the historical background of the European monetary union is explained, important documents and criteria that became the basis for the creation of the union are shown. Furthermore, the creation of the union itself, the actions of the European Central Bank and the economical development of the eurozone in the pre and post-crisis time are discussed.

The practical part is devoted to the ideas of chosen experts in reaction to the problems of the eurozone or the direction that it could follow. The ideas are to be compared and evaluated by the end of this work.

The eurozone and its problems is an extensive topic and its study helped me to uncover many other areas that could be used for the purposes of creating my master's thesis in future. I also believe the analysis of the monetary zone provided, can be beneficial to any potential readers of this thesis, who happen to decide to look deeper into the topics related to the common European currency.

Seznam pramenů a literatury

Knihy, monografie

CIHELKOVÁ, E. a kol. *Světová ekonomika. Obecné trendy rozvoje*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-155-0

CIHELKOVÁ, E., JAKŠ, J. a kol. *Evropská integrace - Evropská unie*. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0854-0

DĚDEK, O. *Historie evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-076-8

JANÁČKOVÁ, S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4

KLAUS, V. *Evropská integrace bez iluzí*. Praha: Euromedia Group, 2011. ISBN 978-80-242-3326-0

MARSH, D. *Euro. Boj o osud nové globální měny*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 978-80-7325-277-9

ŠVIHLÍKOVÁ, I. *Globalizace a krize. Souvislosti a scénáře*. Všeň: Grimmus, 2010. ISBN 978-80-87461-01-3

Příspěvky ve sbornících

JANÁČKOVÁ, S. Čtyři možná řešení krize, zvítězí ale přerozdělování. In PEČINKOVÁ, I. *Euro versus koruna. Dilemata jednotné měny v době dluhové krize*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 978-80-7325-265-6

SINGER, M. Na krizi doplatí především fiskálně spořádané země. In PEČINKOVÁ, I. *Euro versus koruna. Dilemata jednotné měny v době dluhové krize*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 978-80-7325-265-6

Evropská centrální banka. Determination of the euro conversion rates. [online] [cit. 2014-1-11]. Dostupné z:

http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/1998/html/pr981231_2.en.html

Evropská komise. Convergence criteria for EMU entry. [online] [cit. 2013-12-28].

Dostupné z:

http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/practicalguide/part_d_1.htm

Evropská komise. The road to EMU. [online] [cit. 2013-12-27]. Dostupné z:

http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/emu/road/delors_report_en.htm

Global-Rates.com European Central Bank's interest rate. [online] [cit. 2014-1-14].

Dostupné z: <http://www.global-rates.com/interest-rates/central-banks/european-central-bank/ecb-interest-rate.aspx>

Global-Rates.com Inflation Europe (HICP). [online] [cit. 2014-1-15]. Dostupné z:

<http://www.global-rates.com/economic-indicators/inflation/consumer-prices/hicp/eurozone.aspx>

Právní úprava Paktu o stabilitě a růstu [online] [cit. 2013-12-28]. Dostupné z:

http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=156&typ=r&levelid=EU_183.HTM

The Pacific Exchange Rate Service. European Currency Unit. [online] [cit. 2013-12-27].

Dostupné z: <http://fx.sauder.ubc.ca/ECU.html>

Televizní pořady

Hyde Park [televizní pořad]. ČT24, 17. 2. 2014 20:05

Seznam zkratek

ČNB – Česká národní banka

ECB – Evropská centrální banka

EFSF – Evropský nástroj finanční stability

EMS – Evropský měnový systém

ERM – Evropský mechanismus směnných kurzů

ESCB – Evropský systém centrálních bank

EU – Evropská unie

HDP – Hrubý domácí produkt

HICP – Harmonizovaný index spotřebitelských cen

HMU – Hospodářská a měnová unie

Seznam grafů

Graf č. 1: Vývoj hlavních úrokových sazeb ECB v letech 1999 až 2013 (str. 19)

Graf č. 2: Vývoj inflace v zemích eurozóny v letech 1997 až 2013 (str. 20)

Graf č. 3: Poměr počtu obyvatel eurozóny a Evropské unie k 1. lednu 2013 (str. 22)

Graf č. 4: Vývoj veřejného dluhu ve vybraných zemích eurozóny v letech 2008 až 2012 (str. 25)

Graf č. 5: Růst reálného HDP v zemích eurozóny v letech 2008 až 2012 (str. 26)

Graf č. 6: Porovnání nejvíce a nejméně zadlužených zemí eurozóny v letech 1999 až 2003 (str. 31)

Graf č. 7: Růst míry nezaměstnanosti ve vybraných zemích eurozóny v letech 2008 až 2013 (str. 40)

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Vztah měn EMS k evropské měnové jednotce v intervalu od 13. března 1979 do 16. září 1984 (str. 9)

Tabulka č. 2: Stav plnění konvergenčních kritérií na základě šetření z roku 1998 (str. 15)

Tabulka č. 3: Pevně stanovené kurzy eura (str. 16)

Tabulka č. 4: Růst reálného HDP v eurozóně a Evropské unii v letech 2004 až 2008 (str. 23)

Tabulka č. 5: Vývoj deficitu veřejných financí ve vybraných zemích eurozóny v letech 2003 až 2008 (str. 24)

Tabulka č. 6: Rozdíly v mírách inflace ve vybraných zemích eurozóny v letech 2004 až 2011 (str. 28)

Tabulka č. 7: Inflační diferenciály a konkurenceschopnost v eurozóně (str. 37)

Tabulka č. 8: Rostoucí dluh Německa a Francie v letech 2008 až 2012 vyjádřený podílem na HDP (str. 43)

Tabulka č. 9: HDP Slovenska a vybraných zemí eurozóny v letech 2010 až 2012 (str. 44)