

9 SPOLEČNÁ MĚNOVÁ POLITIKA EVROPSKÉ UNIE

RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY



V rámci této kapitoly nasměrujeme svoji pozornost k vytváření hospodářské a měnové unie. Jak se dozvíme níže, jedná se o jeden z nejmambicióznějších a zároveň nejspornějších projektů v historii Evropské unie. Nejprve se budeme věnovat složitému vývoji spolupráce evropských zemí v oblasti měnové, a to počínaje vytvořením Evropské platební unie v roce 1950, přes založení Evropského fondu měnové spolupráce až po úvahy o realizaci projektu Evropského měnového systému (EMS) v 60. a 70. letech minulého století, který znamenal pouze částečné naplnění myšlenky o vytvoření společné měny z roku 1970. Ta byla uskutečněna až na konci 90. let 20. století realizací hospodářské a měnové unie se společnou měnou euro.

Bude věnována také pozornost jednak složitostem příprav, které předcházely vzniku eurozóny, stadiím jejího vzniku, tak jak je vymezila Maastrichtská smlouva, a podmínkám, které musí členské státy EU splnit, aby se mohly do tohoto integračního stupně vůbec zapojit.

V neposlední řadě se dozvíte o institucionální zabezpečení měnové unie, kdy byl nejprve vytvořen Evropský měnový institut, jenž byl svého času předchůdcem Evropské centrální banky, který nyní tvoří společně s národními centrálními bankami členských států Evropské unie základ Evropského systému centrálních bank, jehož hlavním cílem je udržování cenové stability v eurozóně. Mimoto má i další sekundární cíle, se kterými se seznámíme v této kapitole.

CÍLE KAPITOLY



Budete umět:

- popsat vývoj měnové spolupráce v Evropě od počátku 50. let minulého století až do současnosti.
- objasnit fungování Evropského měnového systému.
- vysvětlit důvody vzniku měnové unie.
- specifikovat základní etapy vytváření měnové unie.
- charakterizovat jednotlivé instituce, které zabezpečují fungování měnové unie a jejich hlavní funkce.

Získáte:

- informace o Evropské platební unii a Evropském fondu měnové spolupráce.

- poznatky o procesu vytváření společné evropské měnové jednotky.
- vědomosti týkající se maastrichských konvergenčních kritérií.
- představu o tom, jak Evropská centrální banka ovlivňuje měnovou politiku v členských zemích eurozóny.

Budete schopni:

- popsat vývojové fáze měnové spolupráce od počátků integrace až po současnost.
- vyhodnotit připravenost Česka na přijetí eura.
- identifikovat hlavní cíle měnové politiky EU.
- charakterizovat institucionální zabezpečení fungování měnové unie



KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Delorova zpráva, eurozóna, euro, Evropská centrální banka, Evropská hospodářská a měnová unie, Evropská měnová jednotka, Evropský fond měnové spolupráce, Evropský měnový institut, Evropský měnový systém, Evropská platební unie, Evropský systém centrálních bank, konvergenční kritéria, Mechanismus směnných kurzů, Wernerova zpráva.

9.1 Vznik a vývoj měnové spolupráce v rámci evropských společenství

Měnová spolupráce v západní Evropě započala v roce 1950 vytvořením *Evropské platební unie*. Evropská platební unie byla projektována pro mnohostranné platby na principu mnohostranného clearingů prostřednictvím Banky pro mezinárodní platby se sídlem v Basileji a obchod v rámci západní Evropy. Poskytovala základní rámec k dosažení měnové konvertibility. Jejimi členy se stali všechny členské státy OEEC, včetně jejich kolonií, většina zemí librové oblasti a země, které se účastnily na tzv. Evropském programu obnovy, který vznikl na základě Marshallova plánu. Počátkem roku 1958 byl za účelem přehodnocení hospodářských a finančních podmínek vytvořen Měnový výbor a v roce 1964 byl založen Výbor guvernérů centrálních bank. Jeho vznik lze považovat za jediný výsledek velice ambiciózního plánu Komise ES z roku 1962, v němž se zvažovalo zavedení úplné měnové unie do roku 1971.

Přestože si zakladatelé Evropského hospodářského společenství uvědomovali, že s uskutečněním jejich cíle v podobě vybudování jednotného vnitřního trhu se zintenzivní vzájemná závislost členských států, což si v konečném důsledku vyžádá i měnovou spolupráci, nebyla ve Smlouvě o založení EHS žádná zmínka o společné měnové politice. V článku 107 zmiňované smlouvy je nastíněna pouze jakási elementární podoba měnové spolupráce ve

Společenství. Práví se v něm, že členské země budou sledovat svoji politiku v oblasti devizových kurzů jako věc společného zájmu. Jestliže členská země změní devizový kurz své měny způsobem, který by byl neslučitelný s ustanoveními Římských smluv a poškozoval podmínky soutěže, může Komise, po konzultacích s Měnovým výborem, zmocnit ostatní členské státy, aby přijaly nutná opatření, na jejichž základě budou následně určeny nové podmínky a nová opatření, jako důsledek takovéto změny.

To, že Římské smlouvy nevěnovaly příliš pozornosti koordinaci měnových politik členských zemí, mělo své příčiny. Na jedné straně neexistovala vůle ze strany jednotlivých zemí vzdát se své suverenity v měnových otázkách, na straně druhé pak stabilita v mezinárodních měnových otázkách byla zajištěna silným a stabilním dolarem v rámci Bretton-Woodského měnového systému.

Ke změnám v těchto postojích došlo až koncem šedesátých let, kdy Evropské společenství dokončilo budování celní unie (1968) a zavedlo společnou zemědělskou politiku. Začal se hledat způsob, jak v integraci pokračovat dále. Stále více se začínají projevovat důsledky asymetrie mezi srůstajícími se trhy členů EHS a kompetencemi integračních institucí na straně jedné a národně koncipovanou hospodářskou a měnovou politikou jednotlivých členských států na straně druhé. Také nelze pominout zesilující se vnější měnové destabilizační vlivy v souvislosti s rozpadajícím se Bretton-Woodským systémem. Narůstá tedy potřeba po relativně samostatné měnové spolupráci v rámci Společenství.

Prvním pokusem zformulovat „evropskou“ strukturu měnového systému byl v roce 1969 v Haagu Komisí přijatý tzv. *Barrův plán*, ve kterém byl formulován požadavek směřovat vývoj v EHS k měnové unii. Přestože tento plán zdaleka k vytvoření měnové unie nevedl, stal se významným východiskem pro tzv. *Wernerovu zprávu* o „Vytváření stádií hospodářské a měnové unie“. Wernerova zpráva, jež byla zveřejněna v říjnu roku 1970, popisuje cestu k měnové unii ve třech etapách do roku 1980. Podle této zprávy se měla v měnové unii zavést celková a neodvolatelná směnitelnost měn, eliminovat pohyb měnových kurzů a zcela liberalizovat pohyb kapitálu. Uvedený cíl měl být doprovázený buďto udržením národních měn, anebo ustanovením jednotné měny. Zpráva se přikláněla k druhé možnosti.

Definice institucionálního rámce měnové unie byla jen velmi okrajová a povrchní. Zpráva se nevyjadřovala ke způsobu vytvoření centrální měnové instituce, nemluvě o jejím vztahu k jiným politickým institucím. Předpokládalo se vybudování systému centrálních bank, který by řídil základní prvky vnitřní monetární politiky a politiku měnové kurzu ve vztahu k ostatním měnám. Byla taktéž zdůrazněna potřeba Rozhodovacího centra pro hospodářskou politiku, které by podléhalo Evropskému parlamentu a ovlivňovalo hospodářskou politiku Společenství včetně národních rozpočtových politik.

Návrh Wernerova plánu schválila Rada v roce 1971 a začala se zaváděním některých opatření. V roce 1973 Rada vytvořila *Evropský fond měnové spolupráce* (EMCF – European Monetary Cooperation Fund). Vedením tohoto fondu byli pověřeni guvernéri centrálních bank členských zemí. Jejich činnost musela být v souladu s Radou vytýčenou všeobecnou linií hospodářské politiky. EMCF dohlížel na evropskou měnovou spolupráci, na evropskou

měnovou jednotku a na postup směrem k měnové unii. Původní úvahy Rady přeměnit fond v nadnárodní organizaci ES ve formě ústřední banky nebyly nikdy realizovány. Mezi hlavní úkoly EMCF se tak řadilo:

- uskutečňovat společnou měnovou politiku v oblasti měnových rezerv v centrálních bankách států ES,
- snižovat odchylky devizových kurzů měn členských států zvyšováním počtu intervencí centrálních bank do měn jednotlivých členských států.

Evropský fond měnové spolupráce plnil také čtyři doplňkové úkoly:

- koordinace multilaterálních zásahů do měn ES včetně podpory multilaterální i bilaterální spolupráce ústředních bank zemí Společenství,
- odpovídat za konkrétní kroky centrálních bank ke zlepšování funkce devizového systému ES,
- používat ECU jako zúčtovací jednotku,
- spravovat měnové mechanismy Společenství.

Pro operace EMCF byla v roce 1973 vytvořena společná měnová a zúčtovací jednotka, tzv. evropská zúčtovací jednotka (EUA). Byla to v podstatě jakási umělá základna, se kterou byla srovnávána měna každého členského státu ES a umožňovala přímou směnu a srovnání mezi jednotlivými měnami. Taková jednotka byla nezbytná k tomu, aby sloužila jako společné označení, čímž by se předcházelo nesrovnalostem v peněžních operacích s různými měnami.

Významným krokem k realizaci měnové unie se jeví opatření centrálních bank z roku 1971, kdy se tyto banky rozhodly v rámci stávajícího systému fixního směnného kurzu a vytvořily tzv. „Evropský pás“ (European Band). Byla to varianta systému přizpůsobitelného stabilního směnného kurzu představující kombinaci mezinárodních dohod a částečné realizace Wernerova plánu. Ve středu „pásu“ i nadále zůstává americký dolar, který má povolenou odchylku $\pm 2,25\%$ vůči každé z ostatních měn s výjimkou italské liry, která měla povoleno kolísání v rozmezí $\pm 6\%$. Existovala shoda, že tento systém bude řídit a kontrolovat Evropský fond měnové spolupráce a rozmezí kolísání směnných kurzů bude dodržováno koordinovanou měnovou politikou a zásahy na nichž se shodnou ústřední banky členských zemí. V období březen – květen 1972 pak centrální banky zemí ES zúžily na polovinu limity pro kolísání měn, tedy na $\pm 1,125\%$, resp. v rozmezí $2,25\%$.

Dohoda o evropském společném kolísání měn, na veřejnosti známá též jako „had v tunelu“, byla vytvořena původními šesti členskými státy Společenství a perspektivními členy (např. Dánsko, Velká Británie, Norsko, Irsko, Švédsko), zatímco Švýcarsko a Rakousko se staly členy přidruženými. Holandsko a Belgie pak dokonce zúžily vzájemné kolísání svých měn na rozpětí 1% a od toho se potom celkové měnové uspořádání označovalo jako „červ v rámci hada v tunelu“.

Ani toto měnové uspořádání nemělo dlouhého trvání, když už po několika týdnech po svém vstupu v roce 1972 v důsledku spekulativního tlaku na libru opustila „hada“ Velká Británie a

brzy nato i Irsko. O několik dní později je následovalo i Dánsko, i když se později stalo členem znovu. V důsledku rostoucích deficitů platební bilance Spojených států, které způsobily ztrátu důvěry k dolaru, a útěk od něho se v březnu 1973 zhroutil Bretton-Woodský měnový systém a ničím jiným nebyl nahrazen. V letech 1973 a 1974 mezinárodní trh a produkci průmyslově rozvinutých zemí také významně ovlivnil první ropný šok. Mnoho zemí potom vidělo východisko z této chaotické situace v přechodu na pohyblivé směnné kurzy tím, že intervenovaly na devizovém trhu, což znamenalo, že se podřizovaly cílům domácí politiky a ekonomickým prioritám svých zemí bez ohledu na dopady na mezinárodní ekonomické vztahy. To se logicky muselo odrazit v častém a výrazném kolísání tržních směnných kurzů, což mělo za následek velkou rozdílnost hospodářské politiky v jednotlivých zemích, která se následně projevila ve značných rozdílech v míře inflace mezi těmito státy.

Wernerův plán se nepodařilo splnit, a to jednak z důvodů koncepčních, resp. vnitřních, a vnějších souvisejících se situací ve světovém hospodářství. Významným vnějším faktorem byl rozpad Bretton-Woodského měnového systému v letech 1971-1973 a návrat k plovoucím kursům. Dále pak značná nerovnoměrnost dopadů prvního ropného šoku na jednotlivé země, vyvolala v těchto zemích různou míru inflace a to způsobilo, že každá členská země se starala především o své vlastní problémy. Pokud se budeme zabývat vnitřními důvody, pak se zcela zásadním jeví rozpor v přístupu k měnové integraci u dvou významných členských států Společenství, a to Německa a Francie.

Při prvních krocích Evropského měnového systému zastávala Francie v souladu se stanoviskem Komise tzv. monetaristický přístup, který upřednostňoval zafixování měnových kurzů jako výchozí krok. Od toho si zastánci tohoto přístupu slibovali, že dojde k adaptačním tlakům na ekonomiku a hospodářské subjekty. Byl zde předpoklad existence skupiny nástrojů, které by umožňovaly financovat případné nerovnováhy v platební bilanci, včetně sloučení měnových rezerv. Neuvažovalo se o nezávislé centrální bance, naopak se předpokládalo, že mechanismus rozhodování bude podřízen zájmům vlád jednotlivých členských zemí.

Pro Německo byl charakteristický poněkud odlišný názor na danou věc, když zastávalo názor, že v prvé řadě je zapotřebí orientovat hospodářskou politiku jednotlivých členských zemí podle obdobných priorit a cílů a tím odstranit příčiny kolísání směnných kursů. Přitom měl být kladen důraz na cenovou stabilitu. Teprve pak, případně souběžně s tímto, je možné dle zastánců této koncepce (mimo Německo např. i Holandsko) přistoupit k delegaci měnových kompetencí na úroveň institucí ES. Nezbytností je v tomto případě zřízení autonomní centrální banky a provádění hospodářské a měnové politiky zaměřené na stabilitu ekonomiky.

9.2 Evropský měnový systém

Na zasedání Evropské rady v Brémách v červnu 1978 byla podpořena iniciativa kancléře Helmuta Schmidta a prezidenta Valéry Giscarda D'Estaing na vytvoření „zóny měnové stability“ v Evropě, a to založením *Evropského měnového systému* (European monetary system, EMS). Tzv. Brémskou rezolucí bylo schváleno schéma, které konstituovalo nové

základní principy EMS. Evropský měnový systém byl oficiálně vytvořen v prosinci 1978 v Bruselu a začal fungovat v březnu 1979 za podpory centrálních bank ES.

Zřízením EMS, který zahrnoval všechny tehdejší členské státy ES (Belgie, Dánsko, Francie, Irsko, Lucembursko, Nizozemí, SRN a Velká Británie), byly dány základy nové etapy měnové spolupráce v ES. Hlavními motivy, které stály u zrodu Evropského měnového systému, byly jednak snaha zabránit negativnímu působení nestabilního dolaru na členské země ES, jednak také prostřednictvím EMS vytvořit spolehlivý směnný mechanismus měn členských zemí a tím podpořit jejich vzájemný obchod a prohloubit integrační proces. Systém měl tedy za cíl dosáhnout cenové (vnitřní) a kursové (vnější) stability, a to za pomoci fixních, avšak upravitelných směnných kurzů.

Institucionální opatření evropského měnového systému zahrnuje tři aktivity:

- Evropská měnová jednotka
- Mechanismus směnných kurzů
- Úvěrový mechanismus

Evropská měnová jednotka (do roku 1975 EUA, v roce 1978 vzniká ECU) byla vytvořena jako abstraktní rezervní a zúčtovací jednotka a představovala koš devíti měn (po vstupu Řecka, Portugalska a Španělska měn dvanácti). ECU v rámci Evropského měnového systému plnila tři funkce:

- Byla základem a osou EMS a společným jmenovatelem pro stanovení centrálních sazeb členských zemí Evropskou komisí, okolo kterých kolísaly tržní kurzy měn v rámci daného rozpětí (toto povolené rozpětí činilo do roku 1993 $\pm 2,25\%$, Výjimka byla udělena pouze Itálii a později Španělsku, jejichž měna se mohla od středního kurzu odchýlit o $\pm 6\%$. V roce 1993 bylo povolené pásmo rozšířeno na $\pm 15\%$).
- Byla měnovou jednotkou používanou v Evropské unii na pomoc při zmírňování či financování deficitů platební bilance v rámci úvěrového mechanismu.
- Byla základem pro vytvoření tzv. ukazatele divergence (neboli ukazatele prahové odchylky), který vládě či centrální bance signalizoval nezbytnost devizových intervencí dříve, než příslušná měna dosáhla hranice povolené oscilace. Systém se aktivizoval, když měna překročila své „prahové odchylky“, které představují 75% maximálního rozpětí povoleného pro jednotlivé měny.
- Byla měnovou jednotkou používanou při platebních transakcích mezi centrálními bankami členských zemí EMS při platbách plynoucích z devizových intervencí na podporu stability měnových kurzů.

V souvislosti s ECU se rozeznávaly oficiální a soukromé ECU. Oficiální ECU bylo vytvořeno vložением 20% zlatých a dolarových rezerv do Evropského fondu měnové spolupráce a bylo používáno na oficiálním trhu při platbách mezi centrálními bankami. Stalo se také součástí devizových rezerv centrálních bank v členských zemích. Soukromé ECU, které bylo

vydávané komerčními bankami, fungovalo pouze na trhu soukromém, kde se oficiální ECU nemohlo používat.

Mechanismus směnných kurzů (Exchange Rate mechanismum - ERM) byl základem Evropského měnového systému. Jeho cílem bylo dosáhnout stability v kursových relacích mezi jednotlivými zeměmi EMS, a to devizovými intervencemi, tj. nákupy a prodeji národních měn na devizových trzích. Ke stabilitě měnových kurzů byly používány i nástroje hospodářské politiky, především úvěrová a fiskální politika. Základním prvkem tohoto systému byly centrální kurzy ECU, které byly stanoveny pro měny všech členských zemí EMS, a to tedy i pro státy, které se mechanismu směnných kurzů neúčastnily. Na základě těchto centrálních sazeb se vypočítávaly bilaterální centrální kurzy měn zemí EMS. Od takto stanovených bilaterálních kurzů se reálné tržní kurzy měn členských zemí nesměly odchýlit. Na udržení kurzů měn v povoleném rozpětí byly centrální banky nuceny intervenovat na devizových trzích. Kdy je nutné přistoupit k opatřením, naznačovala tzv. paritní mřížka (sít'). Základem paritní mřížky byla soustava bilaterálních středních kurzů národních měn s uvedením intervenčních bodů v absolutních měnových jednotkách jako maximální přípustný dolní a horní intervenční limit. Při změně centrální sazby národních měn k ECU se změnily i centrální kurzy národních měn a jejich intervenční body.

K zajištění stability měnových kurzů se také používaly devizové intervence, které byly zaměřené na udržení dovolené odchylky běžného denního kurzu ECU proti centrální sazbě jednotlivých měn. Zde úlohu indikátoru potřeby intervence hrál výše uvedený ukazatel divergence.

Jak je z výše uvedeného zřejmé, základ Evropského měnového systému představuje spojení paritní mřížky s charakteristickými rysy koše. Hlavní kurzy v rámci paritní mřížky jsou definovány podle ECU, jež je společnou měnou vytvořenou na bázi „koše“ složeného z určitých podílů měn členských států. Skladba koše a váhy jednotlivých měn se určují kolektivně podle striktně vymezených kritérií, a to s přihlédnutím k relativní ekonomické síle jednotlivých členských států. Příklad složení ECU a váhy jednotlivých měn v roce 1995 jsou uvedeny níže.

Úvěrový mechanismus představuje možnost využít v rámci devizových intervencí vypůjčených prostředků v rámci EMS. Úvěrové služby pro tyto operace poskytoval Evropský fond měnové spolupráce (později Evropský měnový institut - EMI) a vyjadřují se v ECU. Všichni členové Společenství mohli využívat následující úvěrové služby:

- Velmi krátkodobé úvěry, které byly poskytovány na devizové operace těm členským zemím, kterým nedostačovaly jejich devizové rezervy. Zdrojem úvěrů byli swapové operace mezi centrálními bankami a byly poskytované na dobu 45 dnů, s možností prodloužení splatnosti na 3 měsíce. Splácení bylo prováděno prostřednictvím účtů v ECU vedených v EMCF, či později v EMI.
- Krátkodobé úvěry se poskytovaly na 3 měsíce s možností prodloužení této doby o další 3 měsíce, a to až dvakrát. Tato pomoc existovala ještě před vznikem EMS (od roku 1970) na bázi dohody mezi centrálními bankami zemí ES. Tento typ úvěrů byl určen ke krytí nepředvídatelných a náhodných deficitů platebních bilancí. Použití těchto zdrojů bylo

omezeno dlužnickými (maximální částka, kterou mohla centrální banka čerpat k danému účelu) a věřitelskými (limit, příspěvku, který byl určen na tento účel) kvótami, přitom věřitelská kvóta byla dvakrát větší než kvóta dlužnická. Obdobně jako velmi krátkodobé úvěry i tento typ úvěrů byl poskytován na základě tržních úrokových sazeb.

- Střednědobé úvěry vycházely ze smlouvy o založení EHS, která zahrnovala princip vzájemné pomoci v případech, jestliže by vývoj platební bilance mohl ohrozit fungování Společenství. Na rozdíl od předchozích forem úvěrů nešlo o dohodu mezi centrálními bankami, ale o dohodu mezi jednotlivými státy. Úvěry se poskytovaly na dobu 2-5 let při úrokové míře blízké se úrokové míře Mezinárodního měnového fondu.
- Dlouhodobá finanční pomoc byla poskytována až do výše 11 miliard ECU na dobu 5 let.

Ekonomické podmínky při vzniku a posléze i fungování EMS nebyly příliš příznivé. Míra inflace v členských zemích Společenství se značně lišila, zcela běžné byly i výrazné deficity platebních bilancí. Tento vývoj pak vyvolával tlaky na zrealnění měnových kurzů, prohluboval rozdíly v úrovni úrokových měr, produktivity práce a nezaměstnanosti mezi jednotlivými státy. Založením Evropského měnového systému a působením směnného mechanismu dopomohlo vytvořit oblast s vnitřní i vnější stabilitou opřenu o relativně stabilní měnové kurzy. V prvním desetiletí fungování EMS došlo ke snížení míry inflace, snížila se fluktuace kurzů zúčastněných zemí a také se snížily rozdíly mezi úrokovými sazbami jednotlivých zemí. Měnová disciplína zavedena EMS se projevila i ve sblížení ekonomického vývoje členských států. Závazek vůči EMS, nutil vlády členských zemí provádět opatrnou protiinflační politiku, také z toho důvodu, aby si udržely kredit u ostatních partnerů.

V roce 1992 se objevuje nejvážnější krize EMS v průběhu celého jeho fungování. Názory na příčiny vzniku této krize se různí. Velká role se v tomto přisuzuje Německu, které v reakci na inflační tlaky, které vznikly v souvislosti se sjednocením Německa v roce 1990, realizuje v tomto období přísně restriktivní měnovou politiku. V souvislosti s dominantním postavením DEM v EMS i v ECU byly i ostatní země Společenství tlačeny provádět tento typ politiky, aby udržely měnovou paritu s DEM, a to i přesto, že se některé z nich nacházely v období recese či stagnace ekonomiky.

V roce 1992 zaznamenává Velká Británie výrazný pokles výroby a vzrůst nezaměstnanosti. To se logicky projevilo v tlacích na devalvací GBP. Druhou možností, která se Velké Británii naskytovala, bylo vystoupení z ERM, což by umožňovalo snížit úrokovou míru a udělat tak jeden krůček k oživení ekonomiky. Jelikož přetrvávání Velké Británie ve směnném mechanismu EMS by zřejmě vedlo k dalšímu prohloubení nastíněných problémů, bylo rozhodnuto opustit směnný mechanismus EMS a přejít k floatingu. Obdobně v témže roce postupovala i Itálie. Portugalsko, Španělsko a Irsko pak svou měnu devalvovalo v rámci směnného mechanismu.

V roce 1993 propuká krize druhá, jejíž příčinu lze spatřovat v liberalizaci pohybu kapitálu po roce 1988 v souvislosti s vytvářením jednotného vnitřního trhu. Tato liberalizace uvolňuje prostor pro spekulativní útoky především vůči slabším měnám. Právě v tomto roce dochází k masivnímu pohybu spekulativního kapitálu. Státy jako např. Francie, Belgie či Portugalsko se snažily zabránit odlivu kapitálu zvyšováním úrokových měr. S ohledem na tuto situaci se

účastníci ERM rozhodli zavést širší pásmo pro pohyb směnných kurzů v rámci EMS, a to ve výši $\pm 15\%$ od středního kurzu. Pouze německá marka a holandský gulden si ponechaly původní rozpětí $\pm 2,25\%$.

Evropský měnový systém dostal při svém založení do vínku nelehký úkol v podobě stabilizace směnných kurzů měn zúčastněných zemí. Na tomto základě pak měly být prohloubeny ekonomické vazby mezi členskými státy a tím i dále pokročeno v prohlubování integračního procesu. Celkově lze říci, že daný cíl EMS splnil. Stabilizační tlak zcela nesporně přispěl ke konvergenci nejen kurzové, ale i hospodářské politiky jako celku. K určitému napětí, kterému se EMS nevyhnul, pak spíše došlo z důvodu, že členské státy nevyužily možnosti včasného přizpůsobení kurzů svých měn měnícím se makroekonomickým podmínkám, než z důvodu technické nedokonalosti systému jako takového. Britský, španělský a italský případ demonstroval, že fixní měnové kurzy jsou v praxi těžko realizovatelné v případě, že nejsou podporovány koordinovanou hospodářskou politikou a jestliže se ekonomiky příliš odlišují. Z toho vyplývá, že konvergence ekonomik je významným předpokladem pro měnovou integraci, a to i přesto, že kooperace v měnové oblasti zcela nepochybně podporuje konvergenci.

Po vzniku EMU s jedenácti (od roku 2001 se dvanácti) jejími účastníky se ukázalo, že jádro EMS – Mechanismus devizových kurzů ERM - je možno (i nutno) i nadále zachovat, i když s podstatně omezeným počtem jeho účastníků a s jistým reformováním systému jeho fungování, protože jednou z podmínek účasti v měnové unii je dvouletá účast v ERM. Vnitřní změnou v novém ERM 2, je nahrazení košové měny ECU jednotnou měnou euro - v poměru 1:1 - která hraje úlohu „kotvy“ tohoto systému, byť ve srovnání s někdejší ECU značně pohyblivou. Centrální kurs účastnických měn je stanovován jednáním, kterého se účastní ministři financí účastníků ERM a členských států EMU, ECB a guvernéři centrálních bank členů ERM. Povolené rozpětí kurzů je ponecháno zatím na úrovni $\pm 15\%$.

9.3 Formování hospodářské a měnové unie

Jak již bylo zmíněno výše, otázkami měnové unie se začalo Společenství zabývat již na počátku 70. let v rámci Wernerovy zprávy. Především z důvodů vnějších bylo však nutné z tohoto cíle na čas slevit. Znovu se tato myšlenka objevuje v druhé polovině 80. let, když Na Hanoverském summitu v červnu 1988 byl vytvořen výbor, jehož úkolem bylo navrhnout konkrétní stádia, které by vedly až k vytvoření Evropské měnové unie (EMU) Do čela tohoto výboru byl zvolen Jacques Delors a zpráva měla být zpracována do Madridského summitu konaného v červnu 1989.

Komise uspěla předložit svou zprávu (*Delorova zpráva*) ještě v roce 1988. Zpráva zahrnovala základní charakteristiky hospodářské a měnové unie. Hospodářská unie je zde definována jako určitá vymezená oblast, která se vyznačuje určitými charakteristickými rysy:

- jednotný trh zabezpečující volný pohyb zboží a služeb, kapitálu, jakož i osob,
- společná strukturální a regionální politika,

- koordinace politických opatření s makroekonomickým dosahem, včetně pravidel pro rozpočtovou politiku.

Podle Delorovy koncepce je vytvoření hospodářské unie přímo spojeno s vytvořením unie měnové. Měnová unie je zde charakterizována jako oblast s jednotnou měnou, ve které je měnová politika řízená z nadnárodní úrovně. Delorova zpráva stanovuje i určité zásadní podmínky pro fungování měnové unie, a to:

- úplnou konvertibilitu měn,
- neodvolatelnou fixaci měnových kurzů,
- úplnou liberalizaci pohybu kapitálu a integraci finančních trhů.

Ve zprávě je uvedeno, že formování měnové unie má dalekosáhlé důsledky pro měnovou politiku, jelikož stanovením pevných měnových kurzů vznikne potřeba společné měnové politiky. Koordinace národních měnových politik se v tomto případě jeví nedostatečnou a zodpovědnost za jednotnou měnovou politiku by měla být převedena na novou instituci, která bude kolektivně rozhodovat o politice v měnové oblasti. Mezi nejdůležitější doporučení Delorovy zprávy lze tedy zařadit návrh na vytvoření Evropského systému centrálních bank (ESCB), který by měl být tvořen z centrální nadnárodní instituce a národních centrálních bank jednotlivých členských zemí.

Konečné rozhodnutí o směřování Společenství k měnové unii padlo v roce 1991 na jednání Evropské rady v Maastrichtu. **Maastrichtská smlouva** uzavřená v roce 1992 zásadním způsobem pozměnila Římskou smlouvu o EHS. Ve smlouvě se mezi základními cíli Unie objevilo i zavedení hospodářské a měnové unie zahrnující jednotnou měnu.

Dle Maastrichtské smlouvy by nebylo možné zavést společnou měnu bez sblížení podmínek ekonomického a sociálního vývoje členských zemí, tj. bez tzv. **hospodářské konvergence**. Proto se ve smlouvě počítalo se zavedením konvergenčních programů (kupř. byl zřízen Fond soudržnosti), které by připravily jednotlivé členské státy na zapojení do měnové unie.

Členy eurozóny se tak dle maastrichtských dohod mohou stát pouze členské země EU, které budou splňovat tzv. **kritéria konvergence**, jež byla definována v těchto dohodách. Cílem těchto konvergenčních kritérií je dosažení fiskální a měnové stability v jednotlivých zemích, tak aby tyto neohrožovaly zavádění společné měny a provádění společné měnové politiky. Základní charakteristiku maastrichtských kritérií tvoří čtyři body článku 140 Smlouvy o fungování Evropské unie, které jsou dále upřesněny v protokolu o kritériích konvergence. Pro naši potřebu si je dovolíme rozdělit na dvě širší kategorie, a to **měnová kritéria a kritéria fiskální**.

Mezi kritéria fiskální povahy patří:

- **kritérium veřejných financí** - sleduje, zda poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu (HDP) nepřekročil referenční hodnotu 3 %. Výjimku z překročení stanovené meze představují situace, kdy uvedený poměr se

výrazně snížil a přiblížil se referenční hodnotě, nebo překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a nacházelo se blízko referenční hodnoty.

- **kritérium veřejného dluhu** - sleduje, zda poměr veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu nepřekračuje referenční hodnotu 60 %. Výjimku z překročení stanovené meze představují situace, kdy uvedený poměr se snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

Mezi kritéria měnové povahy patří:

- **kritérium cenové stability** - vyžaduje, aby průměrná míra inflace měřená v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením nepřekračovala 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 harmonizovaného indexu spotřebitelských cen a spočtena je jako přírůstek posledního dostupného 12-ti měsíčního průměru jmenovaného indexu oproti předchozímu 12-ti měsíčnímu průměru. Referenční hodnota cenového kritéria vychází z prostého aritmetického průměru inflací ve vybraných zemích s nejlepšími výsledky cenové stability.
- **kritérium úrokových sazeb** - vyžaduje, aby průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu EU v průběhu jednoho roku před šetřením nepřekračovala o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Pro měření úrokových sazeb se používají výnosy desetiletých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů.
- **kritérium směnného kurzu** - vyžaduje, aby měna uchazečské země byla alespoň po dobu dvou let zapojena do kurzového mechanismu ERM II. Během tohoto období by se její směnný kurz vůči euru měl pohybovat bez nadměrného pnutí v blízkosti centrální parity, která by neměla devalvovat. Při posuzování přítomnosti výrazného napětí či silných tlaků na měnový kurz se vyhodnocuje řada dalších podpůrných informací, jakými jsou kurzová volatilita vůči euru a její trend, velikost a vývoj diferenciálů krátkodobých úrokových sazeb vůči euru, role devizových intervencí či zohlednění úlohy programů mezinárodní finanční pomoci při stabilizaci měny.

Podle maastrichtské smlouvy mělo do konce roku 1996 ze strany Evropské rady padnout rozhodnutí o tom, zda většina členských zemí splňuje podmínky dané konvergenčními kritérii a mělo být rozhodnuto o termínu, kdy bude HMU zavedena. Rada ministrů financí (ECOFIN) však na konci roku 1995 rozhodla, že většina členských států nespĺňuje kritéria pro započetí třetího stádia v roce 1996. K vytvoření HMU tedy došlo až k 1. 1. 1999, což bylo v souladu s termínem stanoveným Maastrichtskou smlouvou.

První etapa byla časově vymezena od 1. července 1990 do 31. prosince 1994. V rámci tohoto stádia mělo být dovršeno budování jednotného vnitřního trhu, který zahrnuje zcela volný pohyb zboží, služeb, osob i kapitálu (do 31. prosince 1992). Členské země ERM měly odstranit veškeré restriktce omezující kapitálové toky, zároveň došlo k posilování vzájemné spolupráce centrálních bank těchto zemí. Dále byly spuštěny programy hospodářské konvergence členských zemí.

Druhou etapu nelze zcela striktně vymezit. Zjednodušeně se jedná o období od 1. ledna 1994 až období mezi roky 1998-1999. Zahrnovalo založení Evropského měnového institutu (EMI), který měl za úkol koordinovat měnovou politiku a připravovat založení Evropské centrální banky ve třetím stádiu. Funkce EMI (viz níže) byly značně omezené a byly založené především na posílení měnové spolupráce mezi národními centrálními bankami.

Třetí etapa ve své podstatě začala k 1. lednu 1999. Byl založen Evropský systém centrálních bank a začal proces nahrazování národních měn členských zemí přijatých do eurozóny jednotnou měnou euro. Měnové kurzy mezi národními měnami byly neodvolatelně fixovány.

V prosinci 1995 na summitu Evropské rady v Madridu byl dohodnut název společné měny – euro. Rozhodlo se zde také o tom, že státy EU usilující o vstup do eurozóny k

1. 1. 1999 budou posuzovány začátkem roku 1998 na základě jejich makroekonomických ukazatelů za rok 1997. Za tímto účelem dostala Komise a EMI za úkol předložit ECOFINu počátkem roku 1998 zprávu o plnění konvergenčních podmínek členskými státy EU. ECOFIN kvalifikovanou většinou na doporučení Komise zhodnotil, zda jednotliví adepti na zapojení do eurozóny splňovali podmínky pro zavedení společné měny a doporučil svá zjištění Evropské radě. Rada následně rozhodla o tom, který stát splňuje daná kritéria pro zavedení jednotné měny a zda je pro EU vhodné vstoupit do třetího stádia utváření HMU.

Členy eurozóny se k tomuto datu stalo 11 zemí EU. Mimo zůstalo Řecko, které jako jediné nesplňovalo konvergenční kritéria, a pak země, jejichž nepřítomnost v eurozóně je spíše otázkou politickou než ekonomickou - Velká Británie, Dánsko a Švédsko. Formování měnové unie bylo v souladu s výše uvedeným druhým principem založeno na koncepci etapovitého přístupu, kterým by se umožnilo, aby se jak orgány Unie, tak i jednotlivé národní ekonomiky mohly, v určitých časových dimenzích, potřebným integračním krokům přizpůsobovat. Přes náročnost projektu byl časový horizont vytvoření měnové unie stanoven na relativně krátké období. Přesto se přijatý harmonogram podařilo naplňovat.

Výše uvedená třetí etapa byla následně rozložena do několika dílčích podetap:

- **První podetapa** je vymezená obdobím 1. leden 1999 – 31. prosinec 2001. K 31. 12. 1998 byly neodvolatelně zafixovány přepočítací koeficienty mezi eurem a 11 národními měnami členských zemí eurozóny (viz níže). Byla provedena konverze ECU vůči nové měně euro v poměru 1:1. Národní měny v této etapě obíhaly spolu se společnou měnou „euro“. Bylo to tedy jakési duální období, kdy u bezhotovostního styku se mohly provádět platby buď v euro, nebo v příslušné národní měně, u hotovostního styku pak v národní měně. Všechny transakce mezi Evropskou centrální bankou a komerčními bankami probíhaly v euro. Podobně i emise nových vládních bondů musí být v euro.
- **Druhá podetapa** začíná od 1. ledna 2002, kdy se euro začalo používat i v hotovostním styku s tím, že dle původních předpokladů měly do 30. června 2002 vedle sebe obíhat jak bankovky a mince eura, tak bankovky a mince členských zemí.
- **Třetí podetapa** měla započít 1. července 2002, kdy měla začít existovat skutečná měnová unie s jednotnou měnou euro, kterou řídí Evropská centrální banka (ECB).

Na základě výše uvedeného se nyní pokusme v několika bodech vymežit charakteristické rysy HMU:

- měny členských zemí jsou pevně fixovány jedna k druhé (s výjimkou těch zemí, které se zatím nezapojily do eurozóny),
- každá měna je plně konvertibilní s ostatními měnami členských států,
- členské země nesmí vůči sobě zavádět žádné restrikce,
- existuje zde určitá míra koordinace národních hospodářských politik,
- je zde praktikována finanční pomoc vyspělejších ekonomik ekonomikám slabším,
- došlo ke sjednocení všech národních měn členských států v měnu jednu - euro, která je používána v celé HMU (opět s výjimkou těch zemí, které zatím nevstoupily z různých příčin do eurozóny), což také souvisí s vytvořením jedné společné nadnárodní centrální banky (u zemí mimo eurozónu mají i nadále pravomoci v oblasti měnové politiky národní centrální banky).

9.4 Institucionální rámec hospodářské a měnové unie

Pro potřeby formování a samotného fungování měnové unie vznikly některé nové instituce. Těmito institucemi jsou: Evropský měnový institut (EMI) jehož působení bylo pouze dočasné, Evropský systém centrálních bank (ESCB) a Evropská centrální banka (ECB). V návaznosti na předcházející výklad, kde už byly všechny zmíněny, se jejich podstatě a funkcím budeme v této části věnovat o něco podrobněji.

Evropský měnový institut (EMI), jenž vznikl k 1. lednu 1994 jako přechodná instituce a v druhé etapě vytváření HMU zanikl (dnem vzniku Evropské centrální banky). V souvislosti s jeho vznikem zaniká Evropský fond měnové spolupráce a Komise guvernérů centrálních bank EU, jejichž funkce přebíral právě EMI. Členy Evropského měnového institutu se staly centrální banky jednotlivých členských zemí EU. Nejvyšším orgánem pak byla Rada EMI složená z prezidenta (vybrán na základě doporučení Rady EMI, případně Rady guvernérů centrálních bank a společného souhlasu vlád členských zemí na dobu 3 let), viceprezidenta (ustaven guvernéry z jejich řad) a guvernérů centrálních bank členských zemí. Institut nedisponoval v žádném případě řídicími měnovými funkcemi, ty zůstaly i nadále v rukou jednotlivých národních centrálních bank. Měl pouze funkce poradní. Mimoto, že se stal jakýmsi zárodkem Evropského systému centrálních bank, plnil ve druhém stádiu formování HMU následující úkoly:

- monitoroval fungování ERM,
- připravoval nástroje a opatření k zahájení posledního stádia přechodu k měnové unii,
- v případě ohrožení měnové stability dával doporučení vládám členských zemí, Radě ministrů a centrálním bankám,
- Rada ministrů a země musely s EMI konzultovat legislativní opatření v měnové oblasti,
- předkládal každoročně Radě ministrů zprávu o stavu zavádění HMU,
- stanovoval pravidla, na jejichž základě funguje ESCB.

Evropský systém centrálních bank (ESCB) je tvořen z Evropské centrální banky a jednotlivých národních centrálních bank všech členských zemí EU (aktuálně tedy 27 národních centrálních bank). Je tedy zřejmé, že ESCB zahrnuje i národní centrální banky těch členských států EU, které dosud euro nezavedly, a to buď z důvodu jejich zvláštního postavení (jedná se o Dánsko a před brexitem se to týkalo i Velká Británie – tyto země získaly trvalou výjimku na povinnost přijmout euro, tzv. opt-out), nebo proto, že např. využívají podmínky dvouletého členství národní měny v ERM II jako podmínku členství v eurozóně – švédská koruna není v tomto systému, a proto Švédsko doposud nepřijalo euro, i když v podstatě bez problémů plní všechny čtyři zbylé podmínky pro vstup. Nové členské státy, jež přistoupily k EU v roce 2004 (10 států), 2007 (Bulharsko a Rumunsko) a 2013 (Chorvatsko), se v přístupových smlouvách zavázaly k přijetí eura, jakmile na to budou připravené a mají pouze dočasnou výjimku (tzv. derogace). Postupně tak přistupují k eurozóně, což ostatně dokládá následující tabulka.

Tabulka č. 3: Rozšiřování eurozóny

Země	Datum vstupu do eurozóny
Řecko	2001
Slovinsko	2007
Kypr	2008
Malta	2008
Slovensko	2009
Estonsko	2011
Lotyšsko	2014
Litva	2015

Všechny státy mimo eurozónu tak jsou sice členy HMU, ale ponechávají si prozatím své národní měny, provádějí vlastní měnovou politiku a jejich centrální banky si dočasně zachovávají měnovou suverenitu. Nepodílí se tedy na plnění základních činností ESCB, jako je provádění společné měnové politiky. Centrální banky mimo eurozónu se však podílejí na politice zaměřené na stabilitu cen (tj. účastní se platebního systému TARGET či podpory při sběru statistických údajů). Nicméně Smlouvy předpokládají, že všechny země EU zavedou společnou měnu, a že tedy veškeré úkoly související s jednotnou měnou bude plnit ESCB. Zatím je ale skutečností stav, že ne všechny země EU společnou měnu zavedly (viz výše). Proto hraje v současnosti hlavní úlohu tzv. „**Eurosystem**“, který se skládá z ECB a národních centrálních bank zemí, které již euro přijaly (současně 19 národních centrálních bank). Eurosystem je součástí ESCB a plní funkce centrální banky.

Hlavním cílem ESCB, tak jak jej definuje článek 127 Smlouvy o fungování EU, je: „udržovat cenovou stabilitu“. V článku se dále uvádí „aniž je dotčen cíl cenové stability, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky v Unii se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, jak jsou vymezeny v článku 3 Smlouvy o Evropské unii“. Mezi tyto dílčí cíle patří např. hospodářský růst či snižování regionálních nerovnováh pomocí politiky soudržnosti.

ESCB má za úkol:

- vymezuje a provádí měnovou politiku Unie;
- provádí devizové operace;

- drží a spravuje oficiální devizové rezervy členských států;
- podporuje plynulé fungování platebních systémů.

Mezi další úkoly ESCB patří:

- **Bankovky a mince:** výlučné právo povolovat vydávání bankovek v eurozóně přísluší ECB (z právního hlediska smí eurobankovky vydávat jak ECB, tak národní centrální banky států eurozóny. V praxi ovšem eurobankovky fyzicky vydávají a z oběhu stahují pouze národní centrální banky. ECB nemá žádné hotovostní pokladny a neúčastní se žádných hotovostních operací. V případě euromincí jsou jediným zákonným vydavatelem členské státy eurozóny. Na úrovni eurozóny koordinuje všechny záležitosti související s mincemi Evropská komise).
- **Statistika:** ECB ve spolupráci s národními centrálními bankami shromažďuje od vnitrostátních orgánů nebo přímo od hospodářských subjektů statistické informace, které potřebuje k plnění úkolů ESCB.
- **Finanční stabilita a dohled:** Eurosystém přispívá k hladkému provádění politik uplatňovaných příslušnými orgány v souvislosti s obezřetnostním dohledem nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému.
- **Mezinárodní a evropská spolupráce:** v rámci plnění úkolů, které byly svěřeny Eurosystému, udržuje ECB pracovní vztahy s příslušnými orgány, institucemi a fóry v rámci EU i na celosvětové úrovni.

Evropská centrální banka (ECB) vznikla k 1. červnu 1998 jako právní nástupce Evropského měnového institutu. Jejím sídlem je Frankfurt nad Mohanem. Je plně nezávislým právním subjektem, jenž zajišťuje plnění úkolů ESCB, a to vlastní činností nebo prostřednictvím národních centrálních bank. Informovanost mezi ECB a ostatními orgány EU je zajištěna tím, že předseda Rady a jeden vybraný člen Evropské komise má možnost účastnit se zasedání Výkonné rady ECB, ale bez práva hlasovat. Naopak, prezident ECB má možnost účastnit se zasedání Rady, které souvisejí s otázkami, jenž jsou předmětem činnosti ECB, taktéž bez práva hlasovat. Hlavními orgány zajišťující činnost Evropské centrální banky jsou:

- **Rada guvernérů** (Governing Council), která je složená z členů Výkonné rady ECB a z guvernérů národních centrálních bank zemí zapojených do eurozóny, což odráží respektování národního rozměru společné měnové politiky. Předsedá jí prezident ECB. Hlavním úkolem této rady je formulovat měnovou politiku eurozóny (střednědobé měnové cíle, úrokové sazby, rozsah rezerv v ESCB), vydávat směrnice a rozhodnutí nezbytná pro plnění úkolů stanovených ESCB. Disponuje také výhradním právem povolovat vydávání bankovek v rámci eurozóny a zejména určovat úrokové sazby.
- **Výkonná rada** (Executive Board) je tvořena prezidentem ECB, jedním viceprezidentem a čtyřmi dalšími členy (ředitelé), kteří jsou vybíráni z okruhu všeobecně renomovaných a uznávaných osobností bankovního světa. Členové podléhají jednomyslnému schvalování na nejvyšší politické úrovni EU (Evropská rada) na základě doporučení Rady, která je nucena vyžádat si stanovisko Evropského parlamentu. Funkční období všech členů je 8 let a není obnovitelné, a to z toho důvodu, aby byla zabezpečena jejich

co největší osobní nezávislost na vládách svých zemí. První členové byli jmenováni Evropskou radou dne 3. května 1998. Na základě dohod zainteresovaných zemí nebyli tito členové zvoleni na osmileté období, nýbrž byli jmenováni na rozdílná funkční období. Důvodem tohoto rozhodnutí byla snaha zajistit určitou personální kontinuitu v práci tohoto orgánu (prvním prezidentem se stal guvernér nizozemské centrální banky **Wim Duisenberg** – na 8 let. V roce 2003 ho ale vystřídal ve funkci bývalý guvernér francouzské centrální banky **Jean-Claude Trichet**, kterého vystřídal po 8 letech ve funkci v roce 2011 bývalý guvernér italské centrální banky **Mario Draghi**, aktuálně vykonává tuto funkci jako první žena od roku 2019 **Christine Lagarde**). Výkonná rada provádí měnovou politiku v souladu se směrnicemi a rozhodnutími Rady guvernérů, odpovídá za běžnou agendu ECB, rozhoduje prostou většinou, každý člen má jeden hlas, v případě nerozhodného hlasování bude hlas prezidenta rozhodující.

Jelikož se některé státy Evropské unie, a ponechejme stranou jejich důvody, nestaly členy Evropské měnové unie, byla ustavena tzv. **Generální rada** (General Council) jako určité pojítko mezi Evropskou centrální bankou a centrálními bankami těchto zemí. Členy této rady s právem hlasovat se stali guvernéři národních centrálních bank mimo eurozónu, dále všichni guvernéři eurozóny a prezident s viceprezidentem ECB. Bez hlasovacího práva se zasedání Generální rady mohou dále účastnit všichni členové Výkonné rady. Tato instituce nedisponuje právy v oblasti měnové politiky, jelikož tyto zůstaly výhradně v pravomocích zemí stojících mimo EMU, nicméně plní některé důležité úkoly:

- přijímá rozhodnutí v některých převážně technických oblastech činnosti Evropské centrální banky,
- sleduje a dohlíží na bezproblémové fungování devizového systému s nečlenskými zeměmi,
- koordinuje monetární politiky ECB s centrálními bankami zemí nezapojených do eurozóny.

Jedním ze stavebních kamenů institucionálního uspořádání eurozóny je tzv. nezávislost ECB a národních centrálních bank Eurosystemu. Tato nezávislost vychází ze Smlouvy o fungování EU a ze statutu ESCB. Nezávislosti je zapotřebí zejména z důvodu udržování cenové stability, což je hlavní úkol ECB. Nezávislost v tomto pojetí je zapotřebí vidět v několika dimenzích:

- **funkční nezávislost**, tj. jasné vymezení primárního cíle a s právní určitostí aby ECB byla vybavena nezbytnými nástroji k dosažení tohoto cíle, a to nezávisle na všech ostatních orgánech EU.
- **institucionální nezávislost**, tj. zákaz přijímat nebo vyžadovat pokyny od orgánů či institucí Unie, od vlád členských zemí či od jakéhokoliv jiného subjektu. Dále tato nezávislost brání jakémukoliv ovlivňování členů rozhodovacích orgánů ECB nebo národních centrálních bank. Tato složka nezávislosti je specifikována v článku 130 Smlouvy o fungování EU a v článku 7 Protokolu o statutu ESCB a ECB.

- **osobní nezávislost** – stanovuje funkční období členů rozhodovacích orgánů ECB. Členy nelze navíc odvolat před skončením jejich funkčního období z jiných důvodů, než které jsou stanoveny ve statutu ESCB (např. se dopustí vážného pochybení).
- **finanční nezávislost**, tj. že ECB a národní centrální banky musí být schopny autonomně používat dostatečné finanční zdroje tak, aby mohly plnit svůj mandát (proto má ECB svůj vlastní kapitál a její rozpočet je nezávislý na institucích EU).

Základní kapitál ECB činí přibližně 11 mld. EUR. Zdrojem tohoto kapitálu se staly centrální banky všech členských zemí EU. Podíl každé národní centrální banky na tomto kapitálu se vypočítává podle klíče, který odráží podíl dané země na celkovém počtu obyvatel a na hrubém domácím produktu EU, přičemž tyto dvě determinanty mají stejnou váhu. (např. ČR má podíl 1,6 %, kdežto výrazně větší a ekonomicky vyspělejší Německo 18 %). ECB upravuje podíly vždy po pěti letech a kdykoli přistoupí k EU nová země. Úprava se provádí na základě údajů poskytnutých Evropskou komisí. Od začátku třetí etapy HMU, tj. od 1. ledna 1999 se klíč pro upisování základního kapitálu měnil šestkrát: úprava po pěti letech proběhla 1. ledna 2004, 1. ledna 2009 a poté 1. ledna 2014. K dalším změnám došlo 1. května 2004 (s přistoupením České republiky, Estonska, Kypru, Maďarska, Maltu, Litvy, Lotyšska, Polska, Slovenska a Slovinska), 1. ledna 2007 (kdy do EU vstoupily Bulharsko a Rumunsko) a 1. července 2013 (kdy do EU vstoupilo Chorvatsko). Poslední úprava proběhla 1. února 2020 po vystoupení Spojeného království z EU. Národní centrální banky také převedly na ECB své měnové rezervy přes 50 mld. EUR. Portfolio devizových rezerv ECB se skládá z amerických dolarů, japonských jenů, zlata a zvláštních práv čerpání. V průběhu času se složení devizových rezerv mění v důsledku změn tržní hodnoty investovaných aktiv i operací ECB s devizami a zlatem. Americké dolary a japonské jeny v rezervách ECB jsou aktivně spravovány ECB a vybranými národními centrálními bankami zemí eurozóny (coby zástupci ECB), které se chtějí na těchto operačních činnostech podílet. Národní centrální banky mají možnost své operační činnosti pro účely řízení devizových rezerv ECB sloučit s jinými národními centrálními bankami. Jednotlivé národní centrální banky nebo sloučené národní centrální banky zastupující ECB obvykle spravují pouze jedno portfolio v amerických dolarech nebo japonských jenech.

9.5 Eurobankovky a euromince

Prvním dnem roku 1999 se euro stalo jednotnou měnou pro více než 300 milionů obyvatel Evropy. V prvních třech letech tuto měnu nejprve nebylo vidět, používala se pouze v účetnictví, například při elektronických platbách. Hotovostní euro bylo zavedeno až 1. ledna 2002. Bankovky a mince národních měn, jako např. belgický frank nebo německou marku, nahradilo vždy v pevně stanoveném kurzu.

Dnes jsou eurobankovky a mince zákonným platidlem v 18 z 28 členských států Evropské unie, včetně zahraničních departmentů, území a ostrovů, které jsou součástí některého státu eurozóny nebo jsou s ním spojeny. Jako celek tvoří tyto státy eurozónu. Euro však používají i malé státy Andorra, Monako, San Marino a Vatikán, a to na základě formální dohody s Evropským společenstvím, a dále Černá Hora a Kosovo, které ale formální dohodu neuzavřely.

Série **euromincí** se skládá z osmi různých nominálních hodnot: 1 cent, 2 centy, 5, 10, 20 a 50 centů, 1 € a 2 €. Euromince mají společnou stranu (tu navrhl Luc Luycx z Královské belgické mincovny a ty vyobrazují motivy Evropské unie nebo Evropy a symbolizují jednotu EU) a národní stranu (národní motivy obepíná po obvodu dvanáct hvězd Evropské unie). Podle národní strany lze určit, ve které zemi byla mince vydána. Všechny euromince platí v celé eurozóně.

Série **eurobankovek** sestává ze sedmi různých nominálních hodnot (denominací): 5 €, 10 €, 20 €, 50 €, 100 €, 200 € a 500 €. Tyto bankovky jsou zákonným platidlem v celé eurozóně. Na bankovkách jsou zobrazeny architektonické slohy z různých období evropských dějin. Na přední straně eurobankovek obou sérií jsou zobrazeny okna a portály. Symbolizují ducha evropské otevřenosti a spolupráce. Mosty na zadní straně symbolizují komunikaci mezi evropskými národy a mezi Evropou a ostatními světadíly. Okna, portály a mosty na bankovkách jsou stylizované ilustrace a nikoli vyobrazení skutečných staveb.

9.6 Aktuální problémy eurozóny

Jak již bylo uvedeno v předchozích kapitolách, pokud má daná země vstoupit do eurozóny, je nezbytné splnění tzv. konvergenčních kritérií. Zásadní otázkou pak je, zdali je vyžadováno, aby tyto podmínky naplňovala i po přijetí eura. Na to nám do jisté míry může odpovědět tzv. **Pakt stability a růstu**, jenž zavazuje členské státy udržovat rozpočty ve střednědobém období blízko vyrovnaným, nebo v přebytku. To členským státům umožňuje počítat s cyklickými fluktuacemi při udržování deficitu veřejných financí pod hranicí 3 % HDP. Deficit nad tímto limitem je považován za nadměrný kromě případů, je-li přechodný a vznikl-li za výjimečných okolností.

Tento systém má svoji preventivní a varovnou složku. Prevence je založena na pravidelném dohledu a na systému předběžného varování, což umožňuje provést v případě potřeby nezbytné korekce. Členské státy předkládají své **programy stability** (země eurozóny), nebo **konvergenční programy** (země mimo eurozónu), ve kterých si stanovují střednědobé cíle a cestu k jejich dosažení. Programy jsou vyhodnocovány Evropskou komisí (EK). Toto vyhodnocení je podkladem pro stanovisko Rady, která monitoruje realizaci programů. V případě výrazné odchylky od programu předkládá Rada danému členskému státu doporučení, jak takový schodek během určité doby odstranit.

Od podzimu 2004 do cca poloviny roku 2005 proběhla revize Paktu stability růstu (na základě předchozích problémů spojených s vymahatelností nápravy za porušování Paktu ze strany dvou velkých zemí Německa a Francie), jejímž výstupem byla novelizace příslušných nařízení Rady, resp. preventivní a represivní části Paktu. Výsledkem procesu, jehož cílem bylo především posílení a zlepšení implementace Paktu, je relativní posílení preventivní části (např. diferencování střednědobého rozpočtového cílem podle jednotlivých zemí, minimální každoroční úpravy cyklicky očištěné rozpočtové pozice) a oslabení části represivní (např. prodloužení některých lhůt či zohlednění nepředvídaných hospodářských okolností a dalších relevantních faktorů). Lisabonská smlouva posílila pravomoci Evropské komise při

implementaci SGP. Přípravuje se novela prováděcích nařízení SGP (viz šest legislativních návrhů Evropské komise). Přípravu na zavedení jednotné měny provázely poměrně obsáhlé a finančně náročné přípravy sektoru finančních služeb, zejména bank, protože zejména pro ně znamenalo zavedení pouze bezhotovostního eura poměrně dlouhou paralelní existenci dvou měn na národní úrovni.

V praxi vypadá dohled nad stabilitou tak, že státy programy stability nebo konvergenční programy (v případě zemí, jež nepřijaly euro), ve kterých stanoví své vlastní rozpočtové pozice vzhledem k pravidlům Paktu o stabilitě a růstu a objasňují, jak se budou tyto pozice vyvíjet v následujících 3 letech. Předkládají se i ekonomické předpoklady, jež byly podkladem pro vypracování programu, aby bylo možné vyhodnotit, jak daný program dokáže čelit vnějším okolnostem. Programy stability a konvergenční programy jsou důležitou součástí kontrolní složky správy ekonomických záležitostí EU – dávají dalším státům EU možnost seznámit se se situací ostatních zemí a formují základ pro doporučení vedoucí ke zlepšení situace.

V případě, že schodek veřejných financí nebo výše veřejného dluhu určitého státu EU převyšuje hranici stanovenou v Paktu o stabilitě a růstu, je zahájen **postup při nadměrném schodku** (tzv. EDP). Pokud Komise při hodnocení programů stability a konvergenčních programů, které je součástí **evropského semestru** (jeho podstatou je snaha o koordinaci hospodářské politiky včetně sjednocení termínu předkládání programů stability/konvergenčních programů a národních programů reforem členskými státy, které jsou nově od roku 2011 předkládány v termínu do konce dubna běžného roku), zjistí, že hranice stanovené v Paktu o stabilitě a růstu byly překročeny, a že se nejedná o dočasný nebo výjimečný stav, podá Radě návrh na zahájení mechanismu EDP proti danému státu. Rada v tomto případě předloží podle přesného časového rozvrhu doporučení danému státu a stanoví lhůty pro provedení nápravných opatření, jež časem vrátí schodek a objem dluhu pod hranici stanovenou Paktem o stabilitě a růstu.

Uvedený postup při nadměrném schodku je výrazem toho, že přijímání rozhodnutí v hospodářských záležitostech, zejména ve státech eurozóny, je věcí společného zájmu. Utvvrzuje všechny státy EU v tom, že obezřetná tvorba politik je pravidlem, že fungují mechanismy, které včas odhalí a napraví odchylky od společných pravidel, a že dobré ekonomické hospodaření v jedné zemi nebude ohroženo rozhazovačným chováním země jiné. Pokud některý ze států eurozóny doporučená opravná opatření neprovede, mohou na něj být uvaleny finanční sankce.

Pokud jsou navíc v některém státě EU odhaleny závažné makroekonomické nerovnováhy, může být zahájen **postup při nadměrné nerovnováze**. Daný členský stát musí předložit plán opravných opatření s uvedením jasného časového harmonogramu a lhůt pro realizaci těchto opatření. Pokud daný stát nehodlá opravná opatření provést, mohou na něj být v krajním případě uvaleny finanční sankce.

Prvních deset let fungování společné měny lze označit jako za období relativně úspěšné, kdy ekonomiky eurozóny zaznamenaly ekonomický růst doprovázený nízkou nezaměstnaností. Současně došlo ke snížení dlouhodobých úrokových sazeb u většiny členských zemí, postupnému posilování kurzu eura vůči dolaru i nárůstu používání eura jako mezinárodní

obchodní a rezervní měny. Ve stejném období však mezi členskými zeměmi, zejména vzhledem k jejich rozdílné míře konkurenceschopnosti, narůstaly strukturální nerovnováhy projevující se mj. v rozdílné míře inflace či narůstajícími schodky nebo přebytky platební bilance, což vyústilo nejprve ve finanční a poté i hospodářskou krizi. V polovině roku 2008 se finanční krize projevila zvýšeným počtem úpadků bank většinou mimo EU (USA, Island), ale k vzhledem globalizovanému finančnímu trhu i s přímým dopadem do aktiv většiny západoevropských bank. Krize bankovního sektoru se následně přelila do dalších odvětví (čili do reálné ekonomiky), což si vyžádalo masivní zvýšení státních podpor a intervencí, vedoucí k překročení fiskálních maastrichtských kritérií daleko za hranici stanovenou ve Smlouvě o fungování EU. Plnou měrou se zároveň projevila i existence dlouhodobě naakumulovaných nerovnováh. Zhruba od přelomu let 2009/2010 proto lze hovořit o další fázi krize – **krizi veřejného zadlužení**. Ta se projevila nejvíce na tzv. jižním křídle EU a dále v Irsku, kde se téměř z roku na rok zvýšil veřejný dluh o desítky procent. V reakci na tento vývoj byla jednak přijata rozhodnutí za účelem bezprostřední stabilizace situace v těchto zemích, a také byly podniknuty kroky k dlouhodobě orientované reformě ekonomického řízení Evropské unie a k posílení koordinace hospodářských politik členských států.

Mezi tyto kroky patří například:

- **Evropský mechanismus stability** – umožňuje Evropské komisi vypůjčit si jménem EU na finančních trzích částku do celkové výše 60 miliard EUR a následně tyto prostředky půjčit zemím EU, jež se ocitnou v obtížích. Státy, které půjčku přijmou, musí předložit makroekonomický ozdravný program, aby finanční trhy znovu nabyly důvěru v jejich schopnost dluhy splatit a aby se obnovila dlouhodobá konkurenceschopnost.
- **Evropský nástroj finanční stability** - je fond pro mimořádné události, který může státům eurozóny v obtížích půjčit až 440 miliard EUR. Tyto peněžní prostředky fond získává na finančních trzích a ručí za ně státy eurozóny. Pomoc je poskytována za přísných podmínek na základě ozdravného hospodářského programu dané země.

Tento nástroj pro zajištění finanční stability eurozóny byl využit v případě Řecka, jemuž byla v květnu 2010 poskytnuta půjčka ve výši 110 mld. eur, na které se podílela eurozóna dvoustrannými úvěry ve výši 80 mld. eur a MMF ve výši 30 mld. eur. Tyto kroky neznamenal konečné řešení „řeckého problému“, krize zadlužení se nově projevila v polovině roku 2011. Do vážných problémů se v mezidobí dostaly i další státy, které se zejména díky problematickému stavu veřejných financí postupně staly středem pozornosti finančních trhů). V listopadu 2010, kdy se kvůli záchraně svých bank dostalo do vážných dluhových potíží Irsko, byl znovu využit tento mechanismus stabilizace a celková výše pomoci činila 85 mld. EUR. Další zemí, které byla schválena pomoc, bylo Portugalsko (78 mld. EUR). Opětovné poskytnutí pomoci Řecku bylo nutné v roce 2012.

Česká republika se vstupem do Evropské unie stala členem Hospodářské a měnové unie, nicméně se na ni vztahuje dočasná výjimka na zavedení eura. Společná měna (euro) by měla být v České republice (ale i ostatních nově přistoupičích zemích EU) zavedena poté, co splní výše uvedená konvergenční kritéria. Evropská komise a Evropská centrální banka ve svých

Konvergenčních zprávách, které jsou vydávány jednou za dva roky nebo na žádost členského státu s výjimkou. Konečné rozhodnutí o splnění podmínek je učiněno na úrovni Rady ve složení ministrů hospodářství a financí, tzv. ECOFINu. Na rozdíl od původních zemí, které zakládaly eurozónu v roce 1999 a euro přijímaly koordinovaně a v jeden okamžik, každá členská země EU s dočasnou výjimkou na zavedení eura přistupuje k přijetí eura na základě vlastní strategie.

Přechodů od národní měny k měně společné je hned několik:

- **Madridský scénář** - označuje situaci, kdy euro je nejprve zavedeno v bezhotovostní podobě a po uplynutí přechodného období (v délce nejvýše tři let) je uvedeno též do hotovostního oběhu. Tento přístup má tu výhodu, že poskytuje dostatek času na technické přípravy, jakými jsou např. ražba mincí s národní stranou, předzásobení bank a podniků hotovostí, příprava právního prostředí. Na druhé straně je však nákladný, jelikož od mnoha dotčených subjektů vyžaduje udržování dvou paralelních měnových okruhů při vedení účtů, při správě systémů platebního styku a v dalších oblastech. Tuto metodu, která byla dohodnuta na madridském summitu Evropské rady v prosinci 1995, zvolili zakládající členové eurozóny. Na začátku r. 1999 bylo euro zavedeno pouze do bezhotovostního platebního styku. A teprve po uplynutí tříletého přechodného období obdrželo podobu reálně obíhajících bankovek a mincí.
- **Scénář „velkého třesku“** – jedná se o jednorázový přechod na euro. Podstatou je zavedení bezhotovostního a hotovostního eura ke stejnému datu. Od tohoto okamžiku veškeré nové peněžní částky mohou znít pouze na měnu euro, existující částky znějící na národní měnu se přepočtou na euro pomocí oficiálního přepočítacího koeficientu.
- **Scénář s postupným doběhem** – v tomto scénáři se podobně jako při velkém třesku euro začne ve stejném okamžiku používat v hotovostním i bezhotovostním platebním styku. Ve vybraných oblastech (placení daní, fakturace malých podniků aj.) lze však po určitou dobu, maximálně však jeden rok, používat původní národní měnu. Tento postup na jedné straně dává některým subjektům delší čas na přípravu. Jiným subjektům, zejména bankám a poště, způsobuje dodatečné náklady.

Česká republika formulovala svou vizi o zavedení eura v r. 2003, kdy byla vládou ČR přijata **Strategie přistoupení ČR k eurozóně**. V této strategii byl termín indikativně stanoven na roky 2009/2010 s tím, že se použije metoda „velkého třesku“. Aktualizovaná a dosud platná Eurostrategie (pdf, 195 kB) z r. 2007 již žádný indikativní termín neobsahuje. Nadále dochází k pravidelnému vyhodnocování stupně ekonomické sladění ekonomiky ČR s eurozónou a sledování plnění maastrichtských kritérií.

V souvislosti s globální hospodářskou krizí a stavem ekonomik některých slabších členů eurozóny (Řecko, Irsko, Portugalsko) na aktuálnosti nabyla diskuze o udržitelnosti projektu eura. K zintenzivnění diskuzí o výhodnosti či nevýhodnosti přijetí eura došlo proto logicky i v České republice. S ohledem na tento vývoj současná vláda ČR cílový termín zavedení eura nestanovila. Konstatovala však, že vláda připraví podmínky pro zavedení eura za předpokladu, že se euro bude vyvíjet jako smysluplný projekt. Zavedení eura bude rovněž možné pouze tehdy, bude-li úspěšně realizována konsolidace veřejných financí České republiky.



SHRnutí KAPITOLY

Měnová spolupráce v západní Evropě započala v roce 1950 vytvořením Evropské platební unie. Evropská platební unie byla projektována pro mnohostranné platby na principu mnohostranného clearingového prostřednictvím Banky pro mezinárodní platby se sídlem v Basileji a obchod v rámci západní Evropy.

Prvním pokusem zformulovat „evropskou“ strukturu měnového systému byl v roce 1969 v Haagu Komisí přijatý tzv. Barrův plán, ve kterém byl formulován požadavek směřovat vývoj v EHS k měnové unii. Přestože tento plán k vytvoření měnové unie nevedl, stal se významným východiskem pro tzv. Wernerovu zprávu o „Vytváření stadií hospodářské a měnové unie“. Wernerova zpráva, jež byla zveřejněna v říjnu roku 1970, popisuje cestu k měnové unii ve třech etapách do roku 1980. Wernerův plán se však nepodařilo splnit, a to jednak z důvodů koncepčních, resp. vnitřních, a vnějších souvisejících se situací ve světovém hospodářství. Významným vnějším faktorem byl rozpad tehdejšího měnového systému v letech 1971-1973 a návrat k plovoucím kursům. Dále pak značná nerovnoměrnost dopadů prvního ropného šoku na jednotlivé země.

V prosinci 1978 byl v Bruselu oficiálně vytvořen Evropský měnový systém, jenž začal fungovat v březnu 1979 za podpory národních centrálních bank. Založením Evropského měnového systému a působením směnného mechanismu dopomohlo vytvořit oblast s vnitřní i vnější stabilitou opřenu o relativně stabilní měnové kurzy. V prvním desetiletí fungování EMS došlo ke snížení míry inflace, snížila se fluktuace kurzů zúčastněných zemí a také se snížily rozdíly mezi úrokovými sazbami jednotlivých zemí.

Přechod EU k další etapě prohlubování integračního procesu, které by překonalo již dosaženou úroveň jednotného vnitřního trhu, je spojen s rozhodnutím členských států vypracovat a realizovat integrační koncepci hospodářské a měnové unie. Definitivní rozhodnutí o směřování k hospodářské a měnové unii padlo v roce 1991 na jednání Evropské rady v Maastrichtu.

Podle Maastrichtské smlouvy by nebylo možné zavést jednotnou měnu bez sblížení podmínek ekonomického a sociálního vývoje členských zemí, tj. bez tzv. hospodářské konvergence. Členy eurozóny se tak podle maastrichtských dohod mohou stát pouze členské země EU, které naplní tzv. kritéria konvergence, jež byla definována v těchto dohodách. Cílem těchto kritérií je dosažení fiskální a měnové stability v jednotlivých zemích tak, aby nebylo ohroženo zavádění společné měny a provádění společné měnové politiky.

K vytvoření eurozóny došlo k 1. lednu 1999, což je v souladu s termínem stanoveným smlouvou z Maastrichtu. Členy Evropské měnové unie se k tomuto datu stalo 11 zemí EU. Mimo zůstalo Řecko, které jako jediné nesplňovalo konvergenční kritéria, a pak země, jejichž nepřítomnost v eurozóně byla a je spíše otázkou politickou než ekonomickou - Velká Británie, Dánsko a Švédsko. Zatímco poslední tři jmenované státy stojí i v současnosti mimo eurozónu

(Velká Británie dokonce z Evropské unie vystoupila), samotná eurozóna se rozšířila až na současných 19 zemí. Společnou měnu euro tak zatím nezavedlo 8 členských zemí, a to jak z ekonomického, tak i politického důvodu.