

# OBSAH

Předmluva	7
<b>1. Mechanismus ERM II a kurzové konvergenční kritérium</b>	<b>9</b>
1.1 ERM, ERM II a kurzové konvergenční kritérium	9
1.2 Kurzové režimy, centrální parita a přepočítací koeficient	16
1.3 Řecká strategie vstupu do eurozóny	23
1.4 Slovinská strategie vstupu do eurozóny	25
1.5 Litevská strategie (zatím neúspěšného) vstupu do eurozóny	28
1.6 Slovenská strategie zapojení do ERM II	30
1.7 Simulace plnění kurzového kritéria CZK	33
Literatura	38
<b>2. ERM II a riziko měnové krize</b>	<b>41</b>
2.1 Měnové krize	41
2.2 Krize Evropského měnového systému 1992-93	44
2.3 Česká měnová krize 1997	48
2.4 Kurzové režimy a měnové krize	57
2.5 Účast v ERM resp. ERM II a kurzový režim	59
2.6 Potenciální zdroje měnové krize v ERM II	61
2.7 Měnová krize bez fundamentálních příčin	68
Literatura	75
<b>3. Modely včasného varování před měnovou krizí</b>	<b>78</b>
3.1 Klasifikace modelů včasného varování	78
3.2 Metodologie tvorby modelů včasného varování	82
A) Standardní přístupy k tvorbě modelů včasného varování	82
B) Alternativní přístupy k tvorbě modelů včasného varování	93
3.3 Srovnání predikční síly vybraných současných modelů včasného varování	99
3.4 Indikátory včasného varování před vznikem měnové krize	103
3.5 Empirické ověření významnosti ukazatelů měnových krizí	111
3.6 Model stanovení náchylnosti ekonomiky k nadměrným tlakům na měnový kurz	115
A) Výstavba modelu	116
B) Empirické ověření modelu	122
3.7 Závěry a implikace pro hospodářskou politiku ČR před vstupem do eurozóny	126
Literatura	128
<b>4. Vstup ČR do eurozóny z hlediska teorie OCA</b>	<b>132</b>
4.1 Úvod	132
4.2 Ekonomická úroveň jednotlivých zemí měnové unie a asymetrické šoky	133
4.3 Vyspělost zemí Evropské unie	134
4.4 Teorie OCA a „cenové“ kritérium	136
4.5 Připravenost ČR na vstup do eurozóny z hlediska „cenového“ kritéria	138
4.6 Vývoj hospodářských cyklů v měnové unii	141

4.7 Propojenost zahraničního obchodu mezi zeměmi EU	147
4.8 Závěr	148
Přílohy	150
Literatura	158

## **5. Konvergence zemí střední a východní Evropy, fiskální aritmetika a kurzové konvergenční kritérium**

5.1 Průběh reálné konvergence a jeho měření	160
5.2 Nové členské země a maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí	165
Literatura	168

## **Příloha: Přehled významných dat a dokumentů, spojených s přípravou zavedení eura v ČR**

### **Seznam tabulek v textu**

Tab. 1.1 Splnění kurzového konvergenčního kritéria a „značné napětí“	13
Tab. 1.2 „Značné napětí“ v ERM (země překračující depreciační hranici)	14
Tab. 1.3 „Značné napětí“ v ERM II	15
Tab. 1.4 Vstup do systému ERM	16
Tab. 1.5 Vstup do systému ERM II	18
Tab. 1.6 Přepočítací koeficienty (conversion rates) členských zemí eurozóny	21
Tab. 1.7 Hlavní ukazatele tlaku na kurz slovinského tolaru	26
Tab. 1.8 Vývoj inflace na Slovensku	31
Tab. 1.9 Ukazatele „značného napětí“ ve vývoji kurzu koruny	37
Tab. 2.1 Délka a hloubka vybraných měnových krizí	44
Tab. 2.2 Ukazatele zemí v měnové krizi EMS 1992-93 (%)	48
Tab. 2.3 Kurzový vývoj české koruny	49
Tab. 2.4 Platební bilance ČR (mld. USD)	50
Tab. 2.5 Vybrané ukazatele ekonomiky ČR	53
Tab. 2.6 Vývoj kurzu obchodních partnerů ČR	54
Tab. 2.7 Projekce vývoje ČR podle OECD (%)	56
Tab. 2.8 Kurzové režimy a měnové krize	58
Tab. 2.9 Frekvence měnových krizí v různých kurzových režimech	59
Tab. 2.10 Kurzové režimy zemí, které již vstoupily do eurozóny	60
Tab. 2.11 Kurzové režimy měn zapojených v současnosti v ERM II (koncem r. 2007)	60
Tab. 2.12 Kurzové režimy členských zemí EU mimo eurozónu a ERM II	60
Tab. 2.13 Vývoj měnových kurzů před vstupem do eurozóny	61
Tab. 2.14 Významnost indikátorů měnových krizí	62
Tab. 3.1 Významnost indikátorů podle Kaminské et al. (1997)	88
Tab. 3.2 Pravděpodobnost krize podle kompozitního indikátoru – Brüggemann a Linne (2002)	89
Tab. 3.3 Predikční síla probitového modelu Frankela a Roseho (1996)	91

Tab. 3.4	Predikční síla modelu kontinuálního krizového indexu	95
Tab. 3.5	Predikční síla modelu markovského procesu	97
Tab. 3.6	Predikční síla ANN modelu	99
Tab. 3.7	Srovnání predikční síly empirických modelů	101
Tab. 3.8	Shrnutí ukazatelů včasného varování před vznikem měnové krize	111
Tab. 3.9	Významnost indikátorů měnových krizí	112
Tab. 3.10	Významnost indikátorů měnových krizí v regionu střední a východní Evropy	115
Tab. 3.11	Ukazatele vybrané pro testování silných a zvýšených tlaků na měnu v období 1/1993 – 12/2005	123
Tab. 3.12	Srovnání výsledků modelu se skutečným vývojem tlaků na měnu	125
Tab. 3.13	Výsledky hodnocení spolehlivosti modelu	125
Tab. 4.1	Vývoj nominálního a reálného indexu efektivního kurzu české koruny	140
Tab. 4.2	Vývoj nominálního kurzu české koruny k euru od roku 1999 do roku 2006	140
Tab. 4.3	Korelační koeficienty mezi řadami měř růstu reálného GDP v letech 1994 – 1999 ve vybraných zemích eurozóny	141
Tab. 4.4	Korelační koeficienty mezi řadami měř růstu reálného GDP v letech 2000 – 2005 ve vybraných zemích eurozóny	142
Tab. 4.5	Rozdíly korelačních koeficientů zjištěných pro údaje z let 2000-2005 a korelačních koeficientů zjištěných pro údaje z let 1994-1999	142
Tab. 4.6	Korelační koeficienty mezi řadami měř růstu reálného GSP v letech 1990 – 2005 mezi ekonomicky nejvýznamnějšími státy USA	144
Tab. 4.7	Korelační koeficienty mezi řadami měř růstu reálného GSP v letech 1990 – 2005 mezi vybranými, ekonomicky středně silnými, státy USA	145
Tab. 4.8	Korelační koeficienty zjištěné mezi řadami měř růstu reálného GSP v letech 1990 – 2005 mezi vybranými, ekonomicky nejméně významnými, státy USA	146
Tab. 4.9	Korelační koeficienty mezi řadami měř růstu reálného GSP v letech 1990 – 2005 mezi vybranými ekonomicky středně silnými státy USA	147
Tab. 5.1	Růstová tempa a konvergence „bez“ a „se“ započtením reálné apiece	160
Tab. 5.2	Požadovaný deficit při požadavku na 60% úroveň dluhu k HDP	166
Tab. 5.3	Požadovaný deficit při požadavku na 40% úroveň dluhu k HDP	166

## Seznam obrázků v textu

Obr. 1.1	Kurz odlišný od centrální parity	20
Obr. 1.2	Vstup a setrvávání v ERM II	23
Obr. 1.3	Vývoj kurzu řecké drachmy k euru v období 1/1999 – 1/2001	24
Obr. 1.4	Konvergence řecké míry inflace k průměru EU-11	24
Obr. 1.5	Vývoj kurzu slovinského tolaru k euru v období 1/2000 – 6/2004	25
Obr. 1.6	Vývoj kurzu slovinského tolaru k euru v období pobytu v ERM II	26
Obr. 1.7	Konvergence slovinské inflace k eurozóně	27
Obr. 1.8	Vývoj kurzu litevského litasu k euru v období 1/1999 – 11/2007	29
Obr. 1.9	Vývoj litevské míry inflace vzhledem k průměru eurozóny	30
Obr. 1.10	Konvergence slovenské inflace k eurozóně	32
Obr. 1.11	Vývoj kurzu slovenské koruny k euru	33
Obr. 1.12	Vývoj kurzu CZK/EUR	34
Obr. 1.13	Simulace účasti CZK v ERM II	35
Obr. 1.14	Extrapolace vývoje kurzu CZK/EUR v období 2008 – 2011	36



Obr. 2.1	Příčiny a průběh měnových krizí	43
Obr. 2.2	Vývoj kurzu CZK/USD	55
Obr. 2.3	Vývoj kurzu polského zlatého	64
Obr. 2.4	Vývoj kurzu maďarského forintu	64
Obr. 2.5	Trilema hospodářské politiky otevřené ekonomiky	65
Obr. 2.6	Vývoj kurzu slovenské koruny	67
Obr. 2.7	Vývoj kurzu české koruny	68
Obr. 2.8	Křivky pokoušení autorit	71
Obr. 3.1	Klasifikace empirických modelů měnových krizí	80
Obr. 3.2	Základní mechanismus signální analýzy	83
Obr. 3.3	Stanovení prahových hranic indikátorů – Brüggemann a Linne (2002)	85
Obr. 3.4	Princip rozšířeného (multiple-regime) modelu signální analýzy	87
Obr. 3.5	Pravděpodobnost měnových a bankovních krizí podle kompozitního indikátoru	89
Obr. 3.6	Logika ANN modelů	98
Obr. 3.7	Obecný mechanismus měnových krizí	103
Obr. 3.8	Vymezení nadměrných tlaků na měnu	117
Obr. 3.9	Výsledky modelu za období 1/1993 – 12/2005	124
Obr. 5.1	Reálná konvergence – Česká republika	161
Obr. 5.2	Reálná konvergence – Estonsko	161
Obr. 5.3	Reálná konvergence – Lotyšsko	162
Obr. 5.4	Reálná konvergence – Litva	162
Obr. 5.5	Reálná konvergence – Slovensko	163
Obr. 5.6	Reálná konvergence – Maďarsko	163
Obr. 5.7	Reálná konvergence – Polsko	164
Obr. 5.8	Reálná konvergence – Slovinsko	164
Obr. 5.9	Vývoj dluhu za předpokladu 3% deficitu veřejných financí v závislosti na průměrném tempu růstu při různých simulovaných průměrných ročních tempích růstu HDP	165