

---

# IV. EURO

## Největší finanční transakce v dějinách

Michal Tomášek

---

*Název nové společné měny nebyl dlouho jasný. Sama Smlouva o ES ve znění z roku 1992 označuje novou společnou měnu ještě jako ECU. Diskuse o nevhodnějším názvu nové společné měny a jejích dílčích jednotek probíhala poměrně intenzívně po celou první polovinu 90. let. Definitivní tečkou za touto diskusí bylo jednání Evropské rady v Madridu v prosinci 1995, kde byla nová měna pokřtěna jako euro a její jednotky jako eurocenty.*

---

## IV. EURO

Označit zavedení nové společné měny euro za největší finanční transakci v dějinách není vůbec nadřazka. Z minulosti jsou sice známy měnové unie mezi několika státy, ale nikdy v historii nedošlo k situaci, aby byla zavedena jedna měna pro více než 300 miliónů lidí a pro transakce takového ekonomického významu, jakými transakce v eurech nepochybně jsou. Jen pro ilustraci. Měřeno dopadem na kapitálové trhy, jsou v eurech obchodovány tituly v celkové hodnotě šesti trilionů dolarů, což představuje druhý největší objem kapitálového trhu na světě po Spojených státech amerických (12 trilionů USD) a před Japonskem (4,5 trilionů USD). Zavedení jednotné měny euro znamená tedy nejen vznik největší měnové oblasti na světě a druhého největšího kapitálového trhu, ale také zásadní zlom v rozložení světových finančních trhů, a to do třech klíčových oblastí – trhu dolarového, jenového a eurového. Soutěžení mezi těmito třemi oblastmi bude nepochybně určujícím faktorem vývoje finančních trhů počátku našeho tisíciletí.

Počátkem roku 1999 byla mezi jedenácti státy EU, k nimž se v roce 2001 připojilo dvanáctě Řecko, zahájena třetí etapa hospodářské a měnové unie, charakterizovatelná nejlépe zavedením jednotné měny euro. Bankovky a mince nové společné měny euro byly uvedeny do oběhu 1. ledna 2002 a do konce února 2002 zanikla platidla bývalých měn dvanácti zemí EU. Přesto však bývá výsledný proces označován častěji a běžněji zkratkovitě jako evropská měnová unie (EMU), a nikoli jako unie měnová a hospodářská, což je název používaný primárním pramenem evropského práva, totiž Smlouvou o ES. Hospodářská část této unifikace nebyla totiž na rozdíl od měnové unifikace dosud naplněna. Proto se o měnové unii hovoří jako o pojmu, který již reálně existuje, zatímco naplnění hospodářské unie je podmíněno ještě řadou kroků ke sblížení hospodářských politik. Proto také tento příspěvek hovoří o unii měnové raději než o unii hospodářské a měnové.

### Zrod myšlenky evropské měnové integrace v 60. letech

Myšlenka zavést společnou měnu v souvislosti s prohlubováním evropské integrace není nijak nová. Již od počátku šedesátých let se začalo v praxi evropské integrace ukazovat, že společný trh, vytvořený Smlouvou o EHS z roku 1957, předpokládá sice koordinovanou hospodářskou politiku, ale měnové politice do té doby příliš pozornosti nevěnovala. Navíc v roce 1958 zanikla Evropská platební unie, která se v letech 1950 – 1958 snažila po vzoru Brettonwoodského systému zavádět mnohostranné zúčtování, a to na základě asi dvou set dílčích bilaterálních smluv členských států. Po zániku Evropské platební unie se členské státy vrátily zpět k vnější konvertibilitě běžného účtu platební bilance a tím i ke kontrolám pohybu kapitálu. Přitom se vycházelo ze skutečnosti, že Smlouva o EHS, nehovoříc ještě o měnové unii, odrážela svým způsobem Brettonwoodský systém, kde byly všechny měny vázány na dolar a dolar na zlato, přičemž kursová pásma jednotlivých měn vůči dolaru byla poměrně úzká.

V důsledku zesílení koordinace hospodářských politik členských států EHS a následného posílení vzájemné závislosti ekonomik členských států vznikla potřeba koordinovat také politiky měnové, a to zejména stabilizací kursových výkyvů. Prvním nástrojem se stalo v roce 1962 Marjolinovo memorandum, v němž se doslova konstatovalo, že po určitém přechodném období bude nutné zafixovat směnné kursy měn tehdy šesti členských zemí EHS (Belgie, Francie, Itálie, Lucemburska, Nizozemska a Západního Německa) a stanovit pro tyto kursy úzká flukuační pásma. Měnový program obsažený v Marjolinově memorandu se sice nerealizoval v plném rozsahu, avšak některá dílčí opatření si uplatnění přece jen našla. Jedním z takových opatření bylo vytvoření Výboru guvernérů centrálních bank členských zemí EHS na základě rozhodnutí Rady EHS z května 1964, který se stal průkopnickým orgánem ke koordinaci mezi centrálními bankami členských států.

Prvním pokusem o měnovou integraci byl v roce 1969 tzv. Barrův plán, nazvaný podle svého autora, pozdějšího francouzského premiéra Raymonda Barra, který byl v té době jako člen Komise ES, pověřen měnovými záležitostmi a tento projekt přednesl na zasedání Evropské rady v prosinci 1969 v Haagu.

Z podnětu tohoto summitu byl pod předsednictvím lucemburského premiéra Pierra Wenera vytvořen tzv. Wernerův výbor, který v roce 1971 předložil dokument zvaný „Wernerova zpráva o vytváření stadií hospodářské měnové unie“. Wernerova zpráva obsahovala plán na dosažení hospodářské a měnové unie v rámci ES v určitých stadiích do 10 let. Konečným cílem se mělo stát vytvoření oblasti, kde se volně pohybují osoby, zboží a kapitál bez nekalých soutěžních tlaků a s vyloučením hrozby strukturálních a regionálních nerovností. Wernerova zpráva doznala, že k úspěšnému vytvoření měnové unie musí být některé pravomoci, vykonávané na národních úrovních, přeneseny na úroveň nadnárodní, tedy na orgány ES. Wernerova zpráva předpokládala dva základní znaky této unie:

- vzájemně zafixovaný směnný kurs členských měn
- jednotnou měnovou politiku, řízenou centrální měnovou institucí, která by řídila rozpočtovou politiku a byla by podřízena Evropskému parlamentu.

Návrh také předpokládal vytvoření rozhodovacího centra pro hospodářskou politiku, systému centrálních bank a Evropského fondu měnové spolupráce. Wernerova zpráva a odpovídající návrh Komise ES souhlasily, aby byla ustanovení o měnové unii vtělena do Římské smlouvy. Po sloučení orgánů Evropského hospodářského společenství, Evropského společenství uhlí a oceli a Evropského společenství pro atomovou energii 1. července 1967 vznikla Evropská společenství, která byla v roce 1972 rozšířena o nové členy – Dánsko, Irsko a Velkou Británii. Představitelé tehdejších devíti členských zemí ES podpořili vytvoření evropské měnové a hospodářské unie na zasedání Evropské rady v Paříži v roce 1972. Shledali tehdy navrženou měnovou unii jako nevyhnutelný základ pokroku a odstranění regionálních disproporcí uvnitř ES. Členské státy souhlasily s tím, aby základními znaky připravované měnové unie byly vzájemně regulovatelné podřípné a ochranné mechanismy měn těchto členských zemí.

## Krise evropské měnové integrace v 70. letech

Základním problémem měnové integrace se již od počátku 70. let jevílo zakotvení kursových pásem. Obecnou tendencí tu přitom bylo vymezit dolní a horní hranice a tyto hranice postupně sblížovat až k pevnému kursu jakožto základu společné měny. To však vždy naráželo především na objektivní a ekonomicky dané překážky. První opatření řízeného floatingu se mělo uskutečnit v roce 1972 tzv. Basilejskou dohodou. Toto opatření, zvané „had v tunelu“, mělo za cíl vymezit flukтуаční pásmo měn členských států ES vůči dolaru na  $\pm 4,5\%$  a mezi sebou navzájem na  $\pm 2,25\%$ . Nicméně po krachu Brettonwoodského systému byl i tento první pokus o řízený kurs odsouzen k neúspěchu. Evropská měnová politika však hledala jeho další varianty, a to v podobě Evropského fondu měnové spolupráce.

Evropský fond měnové spolupráce (European Monetary Cooperation Fund – dále jen EMCF) byl vytvořen jako nezávislý orgán Rady ES v roce 1973 a jeho založení vyplývalo svým způsobem z Wernerovy zprávy. Vedli ho guvernéři centrálních bank členských zemí v souladu se všeobecnou linií hospodářské politiky, vytyčenou Radou ES. Mezi hlavní úkoly EMCF patřilo snižování odchylek devizových kursů měn členských zemí tak, že se zvyšoval počet intervencí centrálních bank do měn jednotlivých členských států a že se uskutečňovala společná měnová politika v oblasti měnových rezerv v centrálních bankách zemí ES.

Pro operace EMCF byla v roce 1973 vytvořena Evropská zúčtovací jednotka (European Unit of Accounting – dále jen EUA). Taková jednotka byla nezbytná k tomu, aby sloužila jako společné označení, čímž by se předcházelo nesrovnalostem v peněžních operacích s různými měnami, takže by byla poskytnuta společná základna pro transakce mezi stranami v plánovaném měnovém systému. Tato umělá základna, s níž byla srovnávána měna každého státu ES, umožňovala přímé konverze a srovnání mezi jednotlivými měnami. EUA měla počáteční hodnotu 0,88867088 gramu ryzího zlata. V důsledku problémů mezinárodních devizových mechanismů, způsobených zejména devalvací dolaru, hledaly orgány ES další cesty k zajištění větší měnové stability a soudržnosti ES. První kroky v tomto směru byly podniknuty na zasedání Evropské rady v Kodani v dubnu 1978, kde bylo v zásadě dosaženo souhlasu s nutností zajištění

## IV. EURO

měnovou stabilitu v Evropě. Na následujícím zasedání Evropské rady v Brémách, které bylo zaměřeno výlučně na měnové otázky, bylo tzv. Brémskou rezolucí schváleno schéma EMS, které konstituovalo nové základní principy EMS. Evropský měnový systém byl oficiálně vytvořen v Bruselu v prosinci 1978.

Ačkoliv Rada ES původně zamýšlela přeměnit EMCF v nadnárodní organizaci ES ve formě ústřední banky, EMCF ústřední bankou nebyl, ale spíše dohlížel na evropskou měnovou spolupráci, na ECU a na postup směrem k měnové unii. Při založení EMCF bylo alternativními úkoly buď dosáhnout úplné a neomezené konvertibility měn ES, nebo zavést jednotnou evropskou měnu.

K veškerým pokusům měnové integrace první poloviny 70. let dlužno dodat, že skončily neúspěchem. Ropný šok na světových trzích a pád zlatého standardu amerického dolaru přispěly k tomuto neúspěchu stejným dílem jako politická neochota některých členských států ES. Ta byla namířena především proti odevzdávání rozpočtových pravomocí na centrální orgán spíše než proti odevzdávání pravomocí měnových. Proto také v dalším vývoji zvítězil model centralizace měnové politiky, který v první fázi vyžadoval zejména koordinaci měnových a kursových vztahů členských zemí.

### Evropský měnový systém (1978)

Základem měnových vztahů mezi členskými státy ES/EU byl v letech 1979 – 1998 Evropský měnový systém (European Monetary System – dále jen EMS). EMS je produktem dohody mezi centrálními bankami členských států ES, která byla uzavřena 13. března 1979 na základě Rezoluce Evropské rady přijaté v Brémách dne 5. ledna 1978 o EMS a otázkách souvisejících (Brémské rezoluce). Podle obou dokumentů bylo účelem EMS vytvářet mezi členskými státy těsnější spolupráci v měnových otázkách za účelem vytvoření zóny měnové stability v Evropě. EMS měl dvě hlavní součásti:

• Mechanismus směnných kursů (ERM)  
 • Evropskou měnovou jednotku (ECU)

Mechanismus směnných kursů (Exchange Rate Mechanism – dále jen ERM) stanovil každé zúčastněné měně střední kurs vůči ECU. Pomocí tohoto kursu byla vytvořena celá síť dvoustranných směnných kursů. ERM tak byl systémem stálých kursů s přízpusobitelnými směnnými kursy. O přízpusobování směnných kursů se rozhodovalo po vzájemné dohodě ministrů financí členských zemí a guvernérů centrálních bank za účasti Komise ES.

ERM zavazoval centrální banky zúčastněných států k to-

Tab. č. IV/1

Účastníci ERM		
Stát	Měna	Členem ERM od
Belgie	BEF	13. března 1979
Dánsko	DKK	13. března 1979
Finsko	FIM	14. října 1996
Francie	FRF	13. března 1979
Irsko	IEP	13. března 1979
Itálie	ITL	* Pozn.
Lucembursko	LUF	13. března 1979
Německo	DEM	13. března 1979
Nizozemsko	NLG	13. března 1979
Portugalsko	PTE	6. dubna 1992
Rakousko	ATS	9. ledna 1995
Řecko	GRD	28. února 1998
Španělsko	PTE	19. června 1989
Švédsko	SEK	27. února 1998
Velká Británie	GBP	27. února 1998

\* Pozn.: od 13. března 1979 do 17. září 1992, od 25. listopadu 1996

## IV. EURO

mu, aby dovolovaly kolísání směnného kursu svých měn navzájem pouze v rámci určitého pásma. Toto pásmo bylo v letech 1979 – 1993  $\pm 2,25\%$  s možností jeho přechodného rozšíření na  $\pm 6\%$  u zemí, které v té době prožívaly měnové turbulence. Jmenovitě šlo o nejprve o Itálii a poté o „nové účastníky“ ERM, totiž o Španělsko, Velkou Británii a Portugalsko. Po výkyvech EMS byl v srpnu 1993 přijat ministry financí a guvernéry centrálních bank tzv. Bruselský kompromis, na jehož základě byla přijata nová flukтуаční pásma  $\pm 15\%$ . Nizozemsko uzavřelo při Bruselském kompromisu v srpnu 1993 bilaterální dohodu s Německem, podle níž vzájemný výkyv marží směnných kursů od centrální parity nesmí přesáhnout  $\pm 2,25\%$ , čímž oba státy partikulárně setrvaly u rozpětí platného v letech 1979 – 1993. Hrozilo-li nebezpečí, že stanovené rozpětí bude překročeno, musely centrální banky přikročit k intervenci na devizových trzích. Například nacházela-li se německá marka na horním okraji a francouzský frank na dolním okraji povoleného pásma, musela německá centrální banka nakoupit na devizovém trhu franky a marky tak, aby zabránila dalšímu pohybu marky směrem nahoru. Francouzská centrální banka musela kupovat franky a prodávat marky tak, aby čelila dalšímu poklesu francouzského franku. Tato intervenční povinnost centrálních bank byla neomezená výší použitelných částek. Nedisponovala-li některá centrální banka potřebnými devizami, byl jí poskytnut zvláštní úvěrový a výpomocný systém.

Evropská měnová jednotka (European Currency Unit – dále jen ECU) byla představena jako nástupce EUA a jako zúčtovací jednotka EMS politickou rezolucí ze zasedání Evropské rady v Bruselu v prosinci 1978 odpovídajícím způsobem zakotvena dohodou centrálních bank o Evropském měnovém systému z roku 1978, účinnou od března 1979. Jen pro zajímavost:

anglické vyjádření zkratky ECU se nepovažuje za všeobecně platné. Ve francouzsky mluvících zemích se setkáme spíše s podobou ecu, či spíše écu, kterou Francouzi rádi spojují s francouzským významem tohoto slova, totiž „štit“, resp. s obdobným názvem francouzských historických mincí z období Ludvíka XIV.

ECU nebyla měna v právním slova smyslu, nýbrž měnový koš. Tento měnový koš, v němž se nalézají v určitém pevném poměru měny členských států, měl být pravidelně přezkoumáván a měněn, ale skutečně se tak stalo pouze dvakrát: 17. září 1984, kdy se součástí koše stala řecká drachma, a 21. září 1989, kdy se součástí koše staly portugalské escudo a španělská peseta. Vzájemný poměr měn v tomto koši sloužil jako poměr pro výpočet denní hodnoty.

Hodnota ECU podle zmrazeného měnového koše ze září 1989 byla od září 1989 až do prosince 1998 každodenně vypočítávána Evropskou komisí na základě v tabulce popsaného poměru denní hodnoty podle kurzovního lístku centrálních bank a byla zveřejňována v Úředním věstníku ES. Tato relativní hodnota se měnila v závislosti na kolísání směnných kursů.

Evropský měnový systém přestal fakticky plnit svoji funkci v květnu 1998 poté, co byly orientačně zafixovány vzájemné kursy zúčastněných měn euro. Počínaje 1. lednem 1999 byl jako jeho nástupce zřízen Evropský měnový systém 2. EMS 2 se od svého předchůdce liší ve dvou podstatných znacích. Za prvé, zánikem ECU odpadl jeden z komponentů jeho předchůdce, totiž měnový koš ECU. Za druhé, nová společná měna euro se stala kotvou pro ostatní měny, zúčastněné v ERM 2. Účast v ERM 2 je

**Tab. č. IV/2**

### Vzájemný poměr měn v ECU

Měna	Poměr výpočtu denní hodnoty
DEM	0,6242
FRF	1,332
GBP	0,08784
ITL	151,8
NLG	0,2198
BEF	3,301
LUF	0,13
ESP	6,885
DKK	0,1976
IEP	0,00855
GRD	1,44
PTE	1,393

## IV. EURO

Tab. č. IV/3

První neformální fixace v květnu 1998

	DEM 100=	BEF/LUF 100=	ESP 100=	FRF 100=	IEP 1=	ITL 1000=	NLG 100=	ATS 100=	PTE 100=	FIM 100=
DEM	-									
BEF/LUF	2062,55									
ESP	8507,22	412,462								
FRF	335,386	16,2608	3,94237							
IEP	40,2676	1,95232	0,473335	12,0063						
ITL	99000,2	4799,9	1163,72	29518,3	2458,56					
NLG	112,674	5,46285	1,32445	33,5953	2,79812	1,13812				
ATS	703,552	34,1108	8,27006	209,774	17,4719	7,10657	624,415			
PTE	10250,5	496,984	120,492	3056,34	254,56	103,541	9097,53	1456,97		
FIM	304,001	14,7391	3,57345	90,642	7,54951	3,07071	269,806	43,2094	2,96571	-

dobrovolná a fluktuální pásmo zůstává stejně jako u původního ERM, totiž  $\pm 15\%$ , opět s možností individuálně si stanovit vůči euro fluktuální pásmo užší. Ke dni zahájení činnosti EMS 2 a ERM 2 se jeho členy staly Dánsko a Řecko.

## Příprava společné měny (1989 – 1998)

Měnová integrace a postup ke společné měně byly zásadním způsobem nastoleny až ve druhé polovině 80. let. Jedním z významných impulsů k intenzifikaci měnové integrace bylo další odbourání bariér volného pohybu zboží, služeb, kapitálu a osob mezi členskými státy ES díky Jednotnému evropskému aktu z roku 1986 a díky přípravě jednotného vnitřního trhu ES k 1. lednu 1993. Politickým a časovým plánem nové etapy měnové integrace v Evropě se stala v roce 1989 Delorsova zpráva, přednesená tehdejšími předsedou Komise Evropských společenství, bývalým francouzským ministrem hospodářství a financí Jacquesem Delorsem, která předpokládala 3 etapy postupu k měnové unii:

1. 1990 – 1993 – první etapa, spočívající ve vzájemném odbourání měnových a devizových bariér mezi členskými státy;

2. 1994 – 1998 – druhá etapa zahájená vytvořením Evropského měnového institutu a spočívající ve vyhodnocování podmínek pro vstup do závěrečné fáze měnové unie a zavedení společné měny;

3. 1999 – třetí etapa charakterizovaná jednotnou měnovou politikou, společnou měnou a společnou centrální bankou v rámci skupiny členských států EU.

K tomu je třeba poznamenat, že z právního hlediska byly podmínky měnové unie zformulovány až v roce 1992 při podpisu Smlouvy o EU v Maastrichtu, která nabyla účinnosti 1. listopadu 1993 a rovněž novelizovala dosavadní Smlouvu o EHS. Zmíněná Delorsova zpráva byla totiž dokumentem politickým, podle něhož se plnilo na základě politické vůle členských států ES v rozmezí let 1990 – 1992. Smlouva

## IV. EURO

o ES ve svém novém znění nejen měnovou unii právně zakotvila, ale stanovila též podmínky pro vstup do její třetí etapy, totiž pro zavedení společné měny, společné měnové politiky a pro zřízení společné centrální banky. Těmto podmínkám se podle místa podpisu Smlouvy o EU běžně říká maastrichtská konvergenční kritéria:

- nárůst spotřebitelských cen ve srovnání s předchozím rokem nesmí překročit průměr tří nejstabilnějších zemí o více než 1,5 procentního bodu;
- schodek veřejných rozpočtů nesmí být vyšší než 3 % hrubého domácího produktu;
- celková zadluženost veřejných rozpočtů nesmí být vyšší než 60 % hrubého domácího produktu;
- výkyv směnného kursu od centrální parity, stanovený v rámci Evropského měnového systému, musí být udržován alespoň po dva roky bez provedení devalvace vůči měně jakéhokoliv členského státu;
- úrokové výnosy z dlouhodobých vkladů a dluhopisů nesmějí překročit průměr tří nejstabilnějších zemí o více než 2 procentní body.

Název nové společné měny nebyl dlouho jasný. Sama Smlouva o ES ve znění z roku 1992 označovala novou společnou měnu ještě jako ECU. Diskuse o nevhodnějším názvu nové společné měny a jejich dílčích jednotek probíhala poměrně intenzivně po celou první polovinu 90. let. Definitivní tečkou za touto diskusí bylo jednání Evropské rady v Madridu v prosinci 1995, kde byla nová měna pokřtěna jako euro a její jednotky jako eurocenty. Současně byl na tomto zasedání schválen symbol, odvozený z řeckého písmene (epsilon), dvojitý rovnoběžně přeškrtnutí má označovat stabilitu nové měny.

Dne 21. dubna 1997 agentura pro aktualizaci Mezinárodní organizace pro standardizaci (ISO 4217) přidělila euru kód „EUR“. Ten se stal mezinárodní normou pro všechny organizace, maloobchodní, komerční i finanční.

Vzory bankovek eur (viz barevná příloha) byly schváleny na zasedání Evropské rady v Dublinu v prosinci 1996. Evropská rada vybrala návrh rakouského výtvarníka Roberta Kaliny, zobrazující sedm stavebních stylů sedmi epoch evropských kulturních dějin – antický, románský, gotický, renesanční, barokní, rokokovo a moderní architekturu skla a oceli z dvacátého století. Výjevy na bankovkách představují jednotlivé architektonické prvky, totiž okna a brány (licí strana) a mosty (rubová strana), což mají být současně metafory evropské spolupráce.

Každá ze sedmi denominací bankovek eur nese na líci vzory bran a oken a na rubu vzory mostů a představuje jiný styl umění tak, jak je uvedeno výše. Ostatními součástmi podoby bankovek eur jsou symbol Evropské unie, název měny psaný latinkou a řeckým písmem, iniciály Evropské centrální banky v jejich úředních jazycích, symbol za účelem ochrany autorských práv a podpis prezidenta ECB.

Bankovky eur nenesou, na rozdíl od mincí eur a centů na rubové straně, národní motivy. Ministři financí členských států Evropské unie se především v důsledku tlaku Velké Británie nejprve neoficiálně dohodli, že až 20 procent jedné strany eurových bankovek může být věnováno národním motivům, ale pak ponechali konečné rozhodnutí na Evropské centrální bance. Ta se postavila proti národním motivům proto, že by zvýšily náklady na tisk eurových bankovek, komplikovaly jejich distribuci, mátlý veřejnost a usnadňovaly práci padělatelům bankovek.

Vzory mincí eur a eurocentů (viz barevná příloha) byly schváleny na zasedání Evropské rady v Amsterodamu v červnu 1997. Evropská rada vybrala návrh belgického výtvarníka Luca Luyxe. Mince jsou raženy v osmi denominacích 0,01 EUR (červená měď), 0,02 EUR (červená měď), 0,05 EUR (červená měď), 0,10 EUR (žlutá), 0,20 EUR (žlutá), 0,50 EUR (žlutá), 1 EUR (vnitřní kruh bílý, vnější kruh žlutý) a 2 EUR (vnitřní kruh žlutý, vnější kruh bílý). Na rozdíl od bankovek eur je na mincích eur a centů dán prostor pro národní motivy.

Účastnické státy třetí etapy měnové unie byly určeny 3. května 1998 na mimořádném zasedání Evropské rady, a to na základě zprávy Evropského měnového institutu a Evropské komise, která vztahovala do úvahy plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a dále plnění kritérií právních, jako je kompatibilita legislativy se zásadami měnové unie, včetně statutu centrálních bank těchto zemí. Na zmí-

## IV. EURO

Tab. č. IV/4

<b>Národní referenční sazby mezibankovního trhu</b>	
<b>Země</b>	<b>Zaniklá referenční sazba</b>
Belgie	BIBOR
Finsko	HELIBOR
Francie	PIBOR
Irsko	DIBOR
Itálie	RIBOR
Lucembursko	nebyla
Německo	FIBOR
Nizozemsko	AIBOR
Portugalsko	LISBOR
Rakousko	VIBOR
Španělsko	MIBOR

11 účastnických států a k nastavení úrokové sazby nové měny euro k 1. lednu 1999. Současně zanikly k 31. prosinci 1998 národní referenční sazby mezibankovního trhu, které byly nahrazeny novou referenční sazbou EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate).

V souvislosti se zavedením společné měny euro došlo ke konci roku 1998 v 11 zemích měnové unie ke sjednocení báze pro výpočet úroků na 360 dnů za rok. Zatímco do 31. prosince 1998 pracovaly některé evropské státy s 365denní bází (Belgie, Irsko, Portugalsko), je od 1. ledna 1999 tento časový rámec stanoven jednotně pro celou měnovou unii, tedy pro euro a jeho denominace v účastnických národních měnách.

Základním předpokladem úspěšného fungování společné měny je jednotná měnová politika stanovovaná a prováděná jednou centrální bankou. Orgán této měnové politiky – Evropská centrální banka – zahájil svoji činnost 1. června 1998, *de iure* pak začala Evropská centrální banka se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem pracovat 1. ledna 1999. Evropská centrální banka (ECB) je orgánem pro řízení a výkon jednotné měnové politiky těch členských zemí EU, které jsou účastníky měnové unie. Národní centrální banky účastnických zemí měnové unie pozbyly pravomoci v oblasti měnové politiky a tyto pravomoci postoupily Evropské centrální bance. Samy se pak v konečném důsledku staly pouhými nástroji pro výkon jednotné měnové politiky, určené Evropskou centrální bankou.

Základní kapitál ECB byl upsán centrálními bankami všech zemí EU podle klíče uvedeného v tabulce č. IV/5.

Významným a podstatným znakem ECB je nezávislost na jakémkoliv orgánu EU nebo členského státu. Obsah tohoto principu nezávislosti je pojmově shodný s principem nezávislosti národních centrálních bank na jejich státních orgánech. Podle Smlouvy o ES nesmějí pracovníci ECB při výkonu svých pravomocí a oprávnění žádat, přijímat nebo dostávat instrukce od institucí či orgánů EU, od vlády členského státu či jiného orgánu. Instituce a orgány EU se ve Smlouvě o ES zavázaly, že budou tento princip nezávislosti respektovat a že se nebudou snažit ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů ECB či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů.

něném zasedání bylo rozhodnuto, že z 15 členských států EU bude společná měna euro zavedena v 11 státech, což byly Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko. Dánsko a Velká Británie si účast v měnové unii vyhradily už při podpisu Smlouvy o EU v roce 1992. Švédsko a Řecko nesplňovaly některá z konvergenčních kritérií. Řecko přistoupilo do třetí etapy měnové unie až k 1. lednu 2001.

Bezprostředně po vyhlášení účastníků třetí etapy měnové unie v květnu 1998 byly mezi sebou poprvé zafixovány kursy měn 11 účastnických států. Tato fixace byla ovšem neformální, protože do konce roku 1998 byla měnová politika těchto zemí sice koordinovaná, ale přesto v každé z nich autonomní. Tyto měny se obchodovaly na trhu a docházelo tedy ke kursovým výkyvům, i když jen v setinných hodnotách.

Fixní vztah mezi eurem a národními měnami účastnických států byl vyhlášen až 31. prosince 1998 v podobě pevných a neodvolatelných přepočítacích koeficientů (viz barevná příloha).

Od září do prosince 1998 probíhala úroková arbitráž, kdy došlo ke sblížení úrokových sazeb měn



## IV. EURO

Tab. č. IV/5

**Poměr kapitálu upsaného ECB**

Název centrální banky	Poměr v %
Banque Nationale de Belgique/Nationale Bank van België	2,8658
Danmarks Nationalbank	1,6709
Deutsche Bundesbank	24,4935
Bank of Greece	2,0564
Banco de España	8,8935
Banque de France	16,8337
Central Bank of Ireland	0,8496
Banca d'Italia	14,895
Banque Centrale du Luxembourg	0,1492
De Nederlandsche Bank	4,278
Österreichische Nationalbank	2,3594
Banco de Portugal	1,9232
Suomen Pankki	1,397
Sveriges Riksbank	2,6537
Bank of England	16,45

S Evropskou centrální bankou je neodmyslitelně spojen Evropský systém centrálních bank (dále jen ESCB), který byl zřízen ke koordinaci měnové politiky EU. ESCB je složen z Evropské centrální banky (dále jen ECB) a ze všech národních centrálních bank všech členských států EU. Jak vidno z uvedeného přehledu, jsou v ESCB sdruženy jak centrální banky členů měnové unie, tak centrální banky Dánska, Švédska a Velké Británie. Uvnitř ESCB jsou tak vlastně dvě skupiny centrálních bank. Jednak jsou tam centrální banky členů měnové unie včetně ECB a jednak centrální banky zemí, které se dosud měnové unie neúčastní. Rozdíl mezi oběma skupinami centrálních bank lze jednoduše vyjádřit tak, že zatímco první skupina, tj. členové měnové unie a ECB, provádějí jednotnou měnovou politiku, podřezují si členové druhé skupiny, tj. nečlenové měnové unie, každý vlastní měnovou politiku. Ovšem i tento rozdíl je v praxi nepříliš výrazný, neboť měnová politika obou skupin je výrazně koordinována právě díky ESCB, což je konečným i hlavním smyslem tohoto orgánu.

## **Bezhotovostní euro (1999) a přechodné období (1999 – 2001)**

Nová měna euro byla uváděna do života v několika krocích, z nichž každý měl dílčí účinek na příslušné společenské a zejména hospodářské vztahy. Součet těchto kroků a vedl ve svém důsledku ke konečnému a plnému zavedení nové měny euro a k úplnému zániku měn zúčastněných dvanácti států. Z uvedeného vyplývá, že zavádění společné měny euro byl proces, a to proces postupný, který se realizoval

## IV. EURO

v rámci jistého časového úseku, zvaného přechodné období, které trvalo tři roky od 1. ledna 1999 do 31. prosince 2001.

Počínaje 1. lednem 1999 bylo euro zavedeno jako bezhotovostní měna. Euro bylo zavedeno do mezinárodního styku mezi Evropskou centrální bankou a centrálními bankami zúčastněných zemí. Do eura byly rovněž redenominovány státní dluhopisy těchto zemí a v eurech byly od 1. ledna 1999 uváděny veškeré údaje vztahující se ke státním financím těchto států. Pro zavádění eura do soukromých financí, čili do nestátního sektoru, podle rozhodnutí Madridského zasedání Evropské rady v prosinci 1995 obecně platilo, že euro je v přechodném období zaváděno na tržních zásadách a nikoliv na zásadách administrativních. Namísto předpisů se k zavádění eura tedy v přechodném období využívalo jeho tržních výhod. K tomu platila zásada „*no compulsion – no prohibition*“ – „žádná donucení – žádné zákazy“, podle níž žádný soukromý subjekt nesměl být nucen, aby používal euro proti své vůli. Druhým ramenem této zásady byla ovšem povinnost všech soukromých subjektů v zemích eurozóny přijímat plnění jak v eurech tak v příslušné národní měně jako rovnocenná platidla (samozřejmě s ohledem na dočasnou absenci hotovostního eura).

Proces zavádění eura v soukromém sektoru byl tedy tržně orientovaný. Řada podniků v zemích EU přešla na euro už počátkem roku 1999. Taková skutečnost měla významný akcelerační účinek a urychlila „doutňákovým efektem“ rozšíření eura do všech významných podniků v zemích EU již v průběhu prvního roku přechodného období. Mnoha podnikům šlo přitom o jejich „image“. Na druhé straně řada podniků, a to zejména podniky vně eurozóny, počítaly s tím, že v přechodném období musí operovat ve dvou různých měnách. Musely tedy vést dvojí účetní knihy – jednu v eurech a druhou v národní měně – a vůbec veškeré operace v těchto dvou měnách provádět. Společnosti, které si už zvykly na činnost ve dvou a více měnových denominacích, nemusely takovou představu nutně pokládat za problematickou. Avšak po zvážení všech okolností dotýkajících se všech funkcí firmy došli k závěru, že takové operace jsou značnou zátěží.

Zavedení jednotné měny euro přineslo už od 1. ledna 1999 větší transparentnost a srovnatelnost cen v zemích eurozóny. Vzhledem k tomu, že mezi těmito státy vznikla jedna měna a zanikly kursové rozdíly mezi dřívějšími měnami, včetně směnárenských poplatků, byly ceny vyjadřované v eurech do konce roku 2001 přepočítávané z „doživajících“ národních měn pevnými přepočítacími koeficienty srovnatelné na první pohled, a to jak z hlediska nákupních cen, tak z hlediska cen prodejních.

Euro přineslo více přeshraničních obchodů a investic, a to především díky zrychlení a zjednodušení přeshraničních plateb v eurech, které se staly vlastně jakoby platbami vnitrostátními. Tato výhoda platila přiměřeně i pro platby v eurech z Česka do zemí evropské měnové unie, protože i my jsme přistoupili ke trendu zjednodušování a zrychlování přeshraničních plateb v této nové měně.

Používání nové měny euro znamená snížení řady transakčních nákladů, počínaje snížením nákladů souvisejících s poplatky na vedení účtů, kde bylo možné odbourat účty ve dvanácti „starých“ měnách a nahradit je jediným účtem v eurech, přes odpadnutí nákladů na poplatky za dosavadní směnárenské operace mezi dvanácti měnami, které přecházely na euro, až po zánik kursových rizik mezi měnami eurozóny.

Od 1. ledna 1999 tedy zaniklo kursové riziko mezi měnami eurozóny. Kursové riziko české koruny vůči těmto měnám zůstává, i když směřuje vůči euru a nikoliv vůči každé z národních měn jednotlivě. Proto od 1. ledna 1999 nebylo nutné zajišťovat si kursové riziko zvlášť vůči ATS, BEF, DEM, FIM, ESP, FRF, GRD, IEP, ITL, LUF, NLG nebo PTE, ale pouze vůči euru, protože tak se automaticky zajistilo kursové riziko přes pevné přepočítací koeficienty eura vůči všem zmíněným měnám měnové unie. Tím odpadly náklady na zajištění proti kursovému riziku (tzv. *hedging*) pro dvanáct měn, náklady na *hedging* mohly být proto od 1. ledna 1999 počítány jen proti jedné měně, totiž proti euru.

Zánik kursového a devizového rizika vůči zmíněným dvanácti měnám a přechod na jediné riziko kursové CZK a EUR vedl k novým kritériím pro investorská rozhodnutí, resp. k jednokritériálnímu rozhodování podle parametrů nikoliv dvanácti měn, ale podle měny jediné. Čeští investoři nemuseli tedy už ta-

to rizika vyhodnocovat třeba zvlášť pro Španělsko a zvlášť pro Itálii nebo Portugalsko, nýbrž mohli uvažovat o jedné eurozóně.

Nová segmentace trhů, kterou zavedení společné měny euro přineslo, je důsledkem nerovnoměrného vývoje v zemích evropské měnové unie a často až propastných rozdílů například mezi některými oblastmi Portugalska na jedné straně a pařížskou nebo frankfurtskou oblastí na straně druhé. Z obavy, aby z méně rozvinutých regionů měnové unie neunikaly pracovní síly a investice do rozvinutějších oblastí, vyvíjejí národní a regionální vlády méně rozvinutých států a oblastí různé stimulační mechanismy právě pro stimulaci zahraničních investic a investorů, což je jistě zajímavá zpráva i pro potenciální české investory do takových oblastí.

Charakteristickým znakem přechodného období souvisejícím se skutečností, že hotovostní euro bylo zastupováno platidly národních měn eurozóny v pevných a neodvolatelných přepočítacích koeficientech, byl problém zaokrouhlování. Pravidla pro zaokrouhlování mezi eurem a národními měnami členských států zásadně říkala, že přepočítací koeficienty mají být uváděny vždy jako jedno euro, vyjádřené příslušnou hodnotou národní měny. Tyto koeficienty se nesměly zaokrouhlovat, nesměly se používat převrácené hodnoty koeficientů a přepočty mezi dvěma měnami evropské měnové unie (např. mezi německou markou a francouzským frankem) se musely provádět přes euro. Dále platila zásada, že částky převedené mezi národní měnou a eurem podle pevného přepočítacího koeficientu se zaokrouhlují v eurech na nejbližší centy. Pro převádění z eura do národní měny platilo pravidlo zaokrouhlování tak, že se zaokrouhlovalo na nejbližší nejnižší jednotku zákonného platidla. Takovou nejnižší jednotkou zákonného platidla byl například v Německu fenik, čili přepočet z EUR na DEM se zaokrouhloval na nejbližší fenik. V Belgii byl zase nejnižší jednotkou zákonného platidla 1 BEF, takže při přepočtu z EUR se zaokrouhlovalo na nejbližší belgický frank. Ovšem hodnota eurocentu mohla být v některých zemích daleko vyšší než hodnota nejnižší jednotky zákonného platidla. Hodnota 1 eurocentu byla v Německu téměř dvojnásobkem nejnižší jednotky německé měny – feniku, ale v Itálii už byla devatenáctinásobkem nejnižší jednotky – italské liry. Proto zaokrouhlování při konverzi do eur a z eur záviselo kromě výše uvedeného pravidla ještě na doplňkové zásadě, že rozdíl mezi zaokrouhlenou a nezaokrouhlenou částkou nesměl přesahovat polovinu hodnoty nejnižší jednotky zákonného platidla. Obecně platilo, že se nesmí zaokrouhlovat více než o 0,005 EUR, což bylo ve většině zemí ve výše uvedené toleranci. Naopak u těch měn, kde nejnižší jednotka zákonného platidla byla vyšší než 1 eurocent, mohlo pro jednu hodnotu v této národní měně existovat více hodnot v EUR. Tento případ byl teoreticky možný u irské libry nebo u belgického či lucemburského franku.

Na zasedání Evropské rady v Santa Maria de Feira v červnu 2000 bylo rozhodnuto, že podmínky pro vstup do třetí etapy měnové unie splnil dvanáctý stát EU, totiž Řecko. Na zmíněném zasedání bylo proto dohodnuto, že se Řecko stane od 1. ledna 2001 účastníkem měnové unie a byl stanoven pevný a neodvolatelný přepočítací koeficient: 1 EUR = 340,750 GRD.

Závěr přechodního období, tedy poslední čtvrtletí roku 2001, byl charakterizován zejména intenzivací příprav na zavedení hotovostního eura. Informační kampaň o nových platidlech měny euro byla spuštěna už počátkem roku 2001. 1. září 2001 zveřejnila ECB ochranné prvky bankovek měny euro. Téhož dne začalo předzásobení bank v zemích měnové unie novými bankovkami a mincemi měny euro. Předzásobení ve třetích zemích, včetně Česka, začalo 1. prosince 2001. Do konce roku 2001 byly do eur převedeny veškeré nominální údaje, do té doby vedené v některé ze zaniklých měn. To se týkalo zejména bankovních účtů, ale i výkazů, statistik a účetních údajů.

## Hotovostní euro (2002)

Prvním lednovým dnem roku 2002 bylo uvedeno do oběhu na 15 miliard bankovek společné měny euro v celkové hodnotě 642 miliard EUR a téměř 50 miliard mincí eur a eurocentů v celkové hodnotě 16 miliard EUR.

## IV. EURO

Tab. č. IV/6

<b>Podíl emise v jednotlivých účastnických zemích</b>		
<b>Stát</b>	<b>Emise mincí v mil. ks</b>	<b>Emise bankovek v mil. ks</b>
Belgie	530	2,0
Finsko	225	1,1
Francie	2 240	7,5
Irsko	222	0,9
Itálie	2 380	7,2
Lucembursko	46	0,1
Německo	4 342	17,0
Nizozemsko	659	2,8
Portugalsko	536	1,3
Rakousko	550	1,5
Řecko	597	1,3
Španělsko	1 924	7,1
<b>Celkem</b>	<b>14 251</b>	<b>49,8</b>

Zavedení hotovostního eura znamená ovšem také potřebu stáhnout zhruba stejný objem starých platidel dvanácti zaniklých měn, a to zhruba ve stejném objemu a o celkové hmotnosti čtvrt miliónu tun.

Na rozdíl od zavedení bezhotovostního eura v roce 1999 tak zavedení eura hotovostního představuje spíše než bankovní a finanční významný logistický problém. K jeho vyřešení bylo především třeba stanovit, kdy zaniká platnost dosavadních národních platidel. Orgány EU, Rada EU a ECB stanovily za nejzazší termín 28. únor 2002. Některé státy si ovšem stanovily lhůtu kratší, například Německo již 31. prosinec 2001.

Zrcadlovým problémem k uvedení bankovek a mincí nové měny euro do oběhu je stažení bankovek a mincí starých. K tomu slouží ve všech zemích dvanáctky tzv. paralelní oběh, tedy doba, kdy jsou v peněžním oběhu jak eura, tak platidla zaniklých měn. Paralelní oběh skončí nejpozději 28. února 2002. V běžném obchodním styku jsou stará platidla přijímána, ale vracejí se jen nová platidla eur. Rovněž banky přijímají stará platidla a vracejí platidla nová. Za tuto výměnu se v zemích eurozóny nesmějí účtovat žádné poplatky ani srážky z nominální hodnoty. Velký problém při stahování starých měn představují mince. Již

k 15. prosinci 2001 si mohli obyvatelé zemí eurozóny vyzvednout v bankách sáčky s novými mincemi eur. Mince zaniklých měn se bez poplatků vyměňují jen ve státech původu každé měny. Mince zaniklých měn v jiném státě než státě jejich původu se udávají jen velmi těžko a když, tak s nevhodnými poplatky.

Komerční banky zemí eurozóny jsou povinny přijímat zaniklé měny do 30. června 2002. V období od 28. února do 30. června 2002 jsou však už oprávněny stanovovat limity pro výměnu hotovosti, popřípadě stanovovat poplatky. Po tomto datu mají uvedenou povinnost toliko centrální banky. Délka trvání této povinnosti se liší stát od státu a je také rozdílná pro bankovky a pro mince:

### Česko a euro

Česko sice není členem měnové unie a euro není naše měna, ale s ohledem na vysokou hospodářskou angažovanost s EU a se zeměmi eurozóny má pro nás euro značný význam. Takoví ukazatelé jako objem zahraničního obchodu s eurozónou, objem devizových rezerv ČNB v eurech či objem devizových transakcí v evropské měně naznačují, že euro zaujímá v našich devizových pozicích asi 60% podíl. Právě díky tak vysoké angažovanosti eura v české ekonomice je naše měna v podstatě s eurem neformálně svázána. Praktickým důkazem této skutečnosti je vliv kursu eura a dolaru na kurs dolaru k naší měně.

Ke konci roku 2001 představovaly v českém pohraničí hotovostní platby v ekvivalentu eura, čili zeměna v německých markách, asi 80 % všech hotovostních devizových plateb. Po 1. lednu 2002 je tedy euro určité po koruně druhým platidlem v Česku. Kdy bude naším prvním platidlem, je těžko říci. Předně musíme být členy EU. Pokud by následně Česko splnilo všechna maastrichtská kritéria, pak by bylo do měnové unie zapojeno. Zapojení do měnové unie je dnes součástí *acquis communautaire*, tedy objemu

## IV. EURO

právních předpisů EU, který musíme přijmout v souvislosti s naším vstupem do EU. Vyhradit si vstup do měnové unie tak, jak to učinily Dánsko a Velká Británie, bylo možné jen při sjednání Smlouvy o EU v roce 1992.

Podle jednoho z maastrichtských konvergenčních kritérií musí být uchazeč o vstup do třetí etapy evropské měnové unie nejméně dva roky účastníkem Evropského měnového systému. Tuto podmínku by vzhledem ke stabilitě kursu naší měny k euru nebylo patřně obtížné splnit. Je ovšem třeba splnit i další maastrichtská kritéria. V současné době má Česko největší problém s deficitem veřejných rozpočtů, který v roce 2001 maastrichtská 3 % přesáhl trojnásobně.

Tab. č. IV/7

**Termíny povinnosti národních centrálních bank přijímat staré měny**

Stát	Přijem bankovek centrální bankou do	Přijem mincí centrální bankou do
Belgie	neomezeně	31.12.2004
Finsko	2012	2012
Francie	2012	2005
Irsko	neomezeně	neomezeně
Itálie	2012	2012
Lucembursko	neomezeně	31.12.2004
Německo	neomezeně	neomezeně
Nizozemsko	1.1.2032	1.1.2007
Portugalsko	2022	31.12.2002
Rakousko	neomezeně	neomezeně
Řecko	2012	2004
Španělsko	neomezeně	neomezeně

**JUDr. PhDr. Michal Tomášek, DrSc., expert Komerční banky pro EU a předseda Komise pro evropskou integraci Bankovní asociace, Praha, přednáší evropské právo na Právnické fakultě Univerzity Karlovy**

**Více informací:**

[www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

## Poznámky