

2.3. Konvergenční procesy

Česká republika postoupila významně směrem k průměrné ekonomické úrovni Evropské unie, když v roce 2006 rostla její ekonomika více než dvakrát rychleji než EU 15 a v roce 2005 byla ve srovnání s průměrem starých členských zemí rychlejší dokonce čtyřikrát. Pro poslední roky je typický také relativní úspěch v konvergenci podle dodržování pravidel maastrichtské smlouvy, když ČR jako jediná splnila v roce 2006 všechna kritéria pro zavedení společné měny euro (kurzové kritérium nelze formálně vyhodnotit vzhledem k neúčasti v systému ERM II, fiskální kritérium splněno podle notifikace deficitu a dluhu z března 2007). Důraz na plnění maastrichtských kritérií znamená sice lepší vykazované výsledky v nominální konvergenci ČR oproti ostatním středoevropským zemím, z dlouhodobého hlediska však stále nikoli v konvergenci reálné. Na ní se podepsal hospodářský pokles z let 1997 a 1998, jímž ostatní země zmíněné země neprošly. Díky tomu ČR učinila za období 1996-2006 ve srovnání s nimi méně výrazný pokrok měřený pozicí HDP na obyvatele v paritě kupní síly jako agregátního ukazatele ekonomické vyspělosti země, za léta 2005 a 2006 byla však pozitivní změna velmi významná.

Reálná konvergence

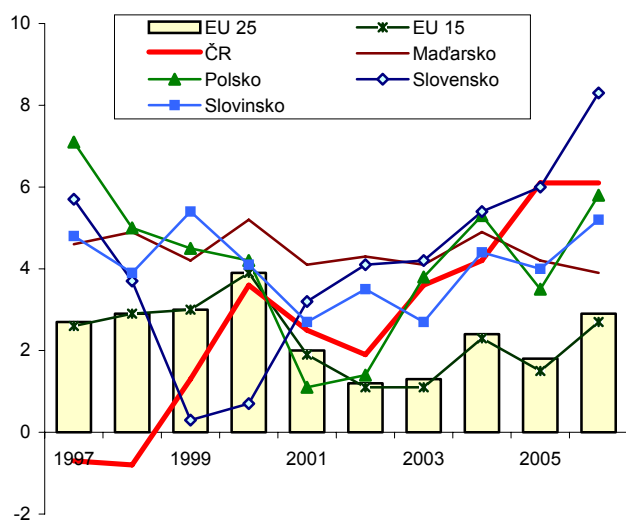
Zatímco poslední dekáda jako celek nevykresluje obraz České republiky pokud jde o rychlosti přibližování k průměrné úrovni EU 25 v nejpříznivějším světle - v období 1997-2000 se ČR podle úrovně HDP na obyvatele v paritě kupní síly, jako souhrnného měřítka ekonomické vyspělosti země, dokonce odkláněla (divergovala) od průměru EU -, roky 2005 a 2006 byly pro českou ekonomiku mimořádně úspěšné.

• **Po velmi silném růstu české ekonomiky ...** Během let 2005 a 2006 došlo k výrazné akceleraci ekonomického růstu ČR. Jestliže v roce 1997 pokles ekonomiky výrazně kontrastoval s tempy růstu reálného HDP v regionu (Maďarsko 4,6 %, Slovinsko 4,8, Slovensko 5,7 % a Polsko dokonce 7,1 %), pak v roce 2000 již došlo k jistému vyrovnání (ČR 3,6 % a uvedené země v intervalu 0,7-5,2 %). V roce 2005 rostla česká ekonomika nejrychleji (6,1 %), v roce 2006 s tímto též tempem zaujala 2. místo v regionu za Slovenskem (rychleji v Evropě rostly jen pobaltské republiky).

• **... stoupla za roky 2005 a 2006 relativní ekonomická úroveň ČR o 4 p. b. na 76,1 % průměru EU 25** Připustíme-li, že lze porovnat HDP na obyvatele v paritě kupní síly nejen mezi zeměmi, ale i časově, pak od roku 2001 se ČR přibližovala ekonomické úrovni EU 25 v průměru ročně o 2,1 p. b., k EU 15 pak o 2,3 p. b. Velmi rychle konvergovalo Slovensko (o 3,3, resp. 3,4 p. b. ročně), přibližně stejně jako ČR Maďarsko (o 2,3, resp. 2,5 p. b.). Polská konvergence, navíc z podstatně nižšího základu, byla v období 2001-2006 pomalejší (o 1,6, resp. 1,7 p. b.).

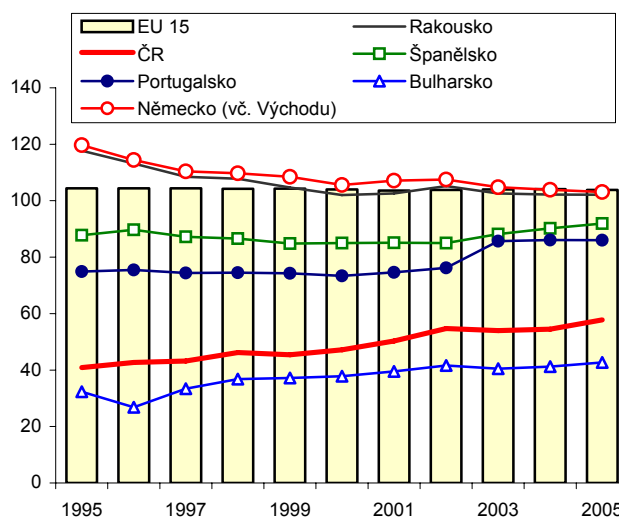
Srovnáme-li reálný přírůstek HDP roku 2006 proti základu roku 1995, učinila ČR - přes konjunkturální fázi ekonomiky patrnou od roku 2003 - menší pokrok oproti jiným zemím poslední mohutné vstupní vlny. Vlivem recese ze druhé poloviny 90. let, již tyto země neprošly, stoupl HDP reálně za období 1995-2006 o 36,4 %, což byl kromě Maďarska a Malty nejvyšší přírůstek ze všech zemí vstupní vlny roku 2004. Přesto však ve zmíněném úhrnném indikátoru měřícím ekonomickou vyspělost země, kterým je HDP na obyvatele v paritě kupní síly, ČR významně postoupila - jestliže v roce 1995 představoval 68,8 % průměru EU 25, pak pro rok 2006 činí odhad Eurostatu 76,1 % HDP. Těsně k hranici 80 % by se měl podle téhož zdroje přiblížit v roce 2008, což je zhruba úroveň, které dosahovalo např. Řecko v roce 2003.

Graf č. 49 Tempa ekonomického růstu
(meziroční změna HDP v s. c., v %)



Pramen: Eurostat

Graf č. 50 Komparativní cenová hladina
(EU 25=100)



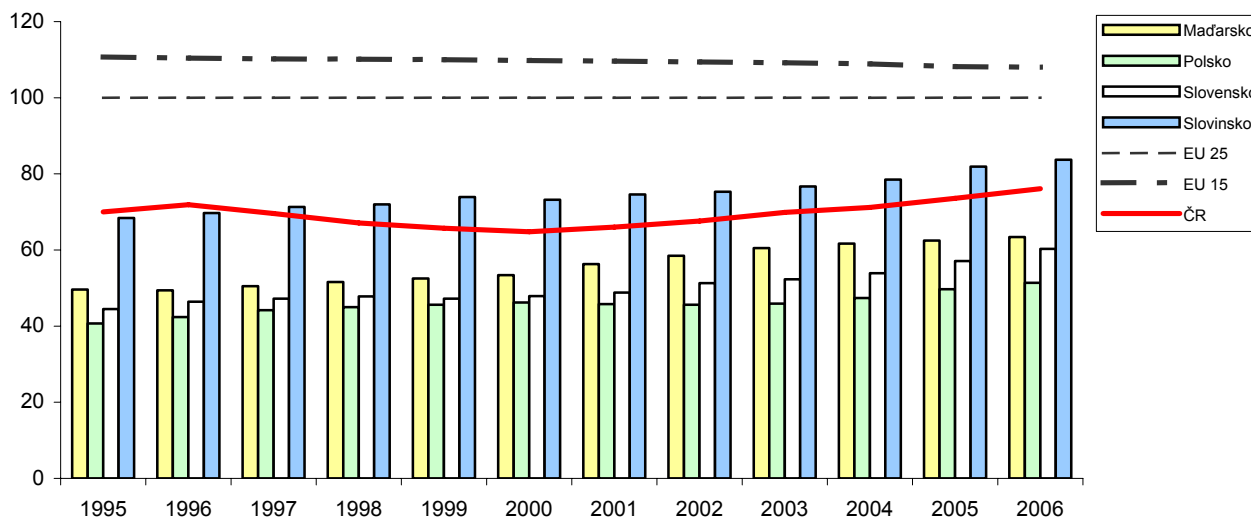
Pramen: Eurostat

• **Výrazné zrychlení konvergence v období 2000 až 2006**

Pokud jde o rychlost konvergence, kterou lze s výše uvedenou výhradou změřit změnou pozice v tomto indikátoru, nejrychleji se v období 1995-2005 přiblížilo průměrné ekonomické úrovni EU 25 Slovensko a Slovinsko (+15,6 p. b., resp. +15,3 p. b.). Jen o málo pomaleji konvergovalo Maďarsko (+14,5 p. b.), o poznání nižší tempo zaznamenalo Polsko (+10,4 p. b.). ČR během tohoto období zmenšila rozdíl mezi svojí ekonomickou úrovní a průměrem unie jen o 7,3 p. b. Avšak rychlost konvergence v kratším časovém horizontu ukazuje odlišné výsledky – v období 2000-2006 se průměrné ekonomické úrovni unie přiblížilo nejvíce Slovensko a Česká republika (+12,9 p. b., resp. +11,4 p. b.) následované Slovinskem (+10,8 p. b.) a Maďarskem (+9,5 p. b.). Nejpomaleji konvergovalo Polsko (+4,4 p. b.).

Ani výjimečný výkon české ekonomiky v posledních dvou letech, během nichž se ČR v HDP na obyvatele přiblížila průměru unie o 4 p. b., však nestačil na konvergenční dynamiku Slovenska (+5,9 p. b.). Ekonomika Polska si za roky 2005 a 2006 zlepšila pozici o 2,4 p. b., Slovinsko o 3,6 p. b. a Maďarsko o 2,1 p. b.

Graf č. 51 HDP na obyvatele v paritě kupní síly (PPS, EU 25=100)



Pramen: Eurostat

- **Produktivita práce na zaměstnance stále jen zhruba na dvou třetinách průměru EU 25**

Změna struktury ekonomiky, strategie zahraničních vlastníků firem v ČR orientované na nákladovou efektivnost ani značné posílení výdajů na firemní výzkum a vývoj dosud nestačily výrazněji zredukovat odstup v produktivitě oproti vyspělým evropským zemím. V roce 2006 dosáhla ČR podle odhadu Eurostatu produktivity práce 68,5 % průměru EU 25 (měřeno velikostí HDP v PPS na jednu zaměstnanou osobu). Ve srovnání s rokem 2000 se tak produktivita práce zvýšila o více než 10 p. b., stejně jako v Maďarsku, které však už tehdy vykazovalo vyšší produktivitu než Česká republika (v roce 2006 postoupilo na 72,6 % průměru EU 25). Za ČR jen mírně zaostává Slovensko (67,9 %), poněkud výrazněji Polsko (59,3 %). V trendu posledních let by podle odhadu Eurostatu dosáhla ČR v roce 2008 v produktivitě na zaměstnance 72,3 % průměru EU 25.

- **Pomalá konvergence ČR v cenové a mzdové oblasti**

Přes uspokojivé tempo přibližování k úrovni EU podle dosahovaného HDP na hlavu však ČR naopak v přibližování cenových a mzdových hladin zaostává. Podle údajů za rok 2005 byla ČR ve srovnání s úrovní EU 25 levnou zemí - srovnatelná cenová hladina dosahovala 57,8 % průměru unie a s výjimkou pobaltských zemí a Slovenska tak byla nejnižší v EU (srovnatelná cenová úroveň je poměr mezi paritou kupní síly a směnným kurzem každé země). Nejdražšími evropskými zeměmi byl Island (151,5 %) a Norsko (139,3 %). Po neustálém poklesu je cenová hladina v Německu na 103,1 % průměru EU 25. Uskupení EU 15 zahrnující staré země unie je relativně dražší ve srovnání s průměrem EU 25 (103,8 %).

Celkově dochází v unii ke sblížení cenových hladin, jak lze soudit z poklesu variačního koeficientu z 39,3 % v roce 1995 na 26,3 % v roce 2005 (za staré země EU došlo ke snížení ze 17,8 % na 12,6 %), přičemž největší konvergenci národních cenových úrovní vykazuje eurozóna (pokles koeficientu ze 16,8 % na 11 %).

- **Náhrady zaměstnancům jen na třetinové úrovni průměru EU 25**

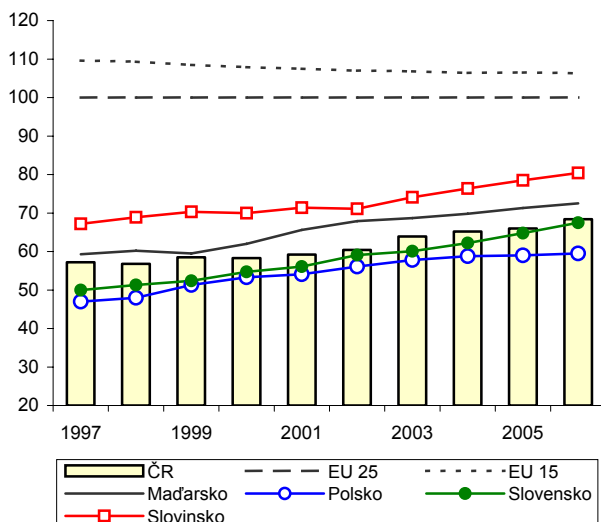
Jestliže se v HDP na obyvatele v paritě kupní síly nachází ČR zhruba na třech čtvrtinách průměru EU 25 a v cenové úrovni na polovině, pak náhrady zaměstnancům v ČR jsou ve srovnání s průměrem EU 25 pouze třetinové. České mzdy tvoří v přepočtu měnovým kurzem jen necelou čtvrtinu mezd v Rakousku (ale například slovenské jen 17 % a ukrajinské pouhých 5 % mzdové úrovně Rakouska). To s sebou nese již zmíněnou vysokou nákladovou konkurenceschopnost, která však nepředstavuje setrvalý stav. V přepočtu podle parity kupní síly jsou sice mzdy zmíněných zemí o něco vyšší (ČR 42 % mzdové úrovně Rakouska, Slovensko 31 %), ale stále nerostou tak rychle, aby ČR ztrácela nákladovou konkurenční výhodu.

- **ČR je nejsilněji integrovanou zemí s EU ve sféře obchodu se zbožím a službami a zároveň nejotevřenější ekonomikou**

Obchodní integrace ČR, již se měří intenzita zapojení země do mezinárodní ekonomiky - je daná podílem průměrného dovozu a vývozu zboží v poměru k HDP -, stoupla během deseti let o 21,1 p. b. na 63,3 %. V roce 2006 však byl meziroční růst menší ve srovnání s rokem 2004, ovlivněným velmi výraznou dynamikou obchodu se zbožím těsně po vstupu do EU i v předvstupním období. Vyšší otevřenost než ČR v obchodu se zbožím zaznamenává ze zemí EU pouze Belgie (71,6 % HDP), zhruba stejnou pak Estonsko (66,8 %) a Slovensko (66,3 % HDP). Otevřenost české ekonomiky měřená obchodem se zbožím je zhruba dvojnásobná než otevřenost Polska. Naproti tomu v čase klesá obchodní integrace u vývozu a dovozu služeb (na 8,5 % HDP v roce 2005) na rozdíl například od Maďarska (11 % HDP) nebo Chorvatska (17,4 % HDP, ale zde zřejmě hrají velmi významnou roli turistické služby).

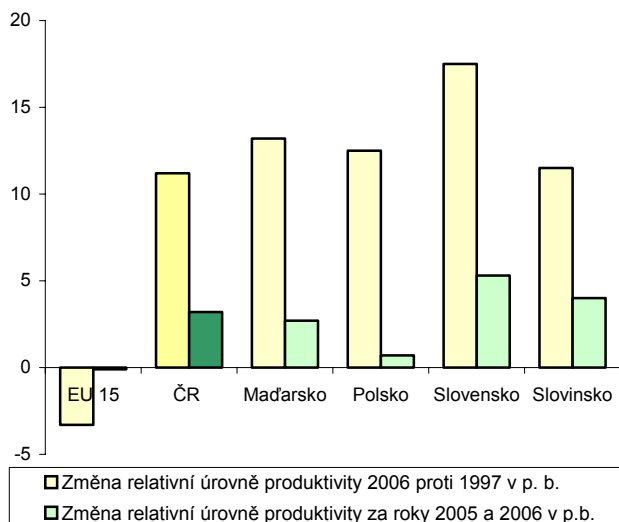
Žádná evropská země nemá tak vysoký podíl obchodní výměny s EU 25 jako Česká republika. Z unie pochází 81,1 % českých dovozů, což je nejvyšší podíl ve srovnání se všemi členskými zeměmi. Stejně tak 84,2 % exportů z ČR směřuje do EU 25. To představuje třetí nejvyšší podíl po Lucembursku (89,4 % jeho celkových vývozu) a Slovensku (85,4 %). Podíly, které má daná země na obchodní výměně unie, jsou ovlivněny velikostí ekonomik - ČR se na celkových unijních dovozech podílí z 2,4 % a přibližně tímtož podílem participuje na celkových exportech unie (2,5 %). Je to více než Maďarsko (1,7 %, resp. 1,8 %), ale méně než Rakousko (3,9 %, resp. 3,2 %).

Graf č. 52 Produktivita práce na zaměstnance (EU 25=100)



Pramen: Eurostat

Graf č. 53 Změna relativní úrovně produktivity (v p. b., z relací k průměru EU 25)



Pramen: Eurostat

Nominální konvergence

Česká republika si vedla poslední tři roky značně úspěšně v přibližování k evropské hospodářské a měnové unii. Plnění maastrichtských kritérií soustředěných na stabilitu v cenové, fiskální a kurzové oblasti vč. stability dlouhodobých úrokových sazeb patřila ČR k zemím, jimž plnění těchto pravidel činilo relativně nejmenší problém, s výjimkou udržitelnosti veřejných financí. Přestože i ostatní země v regionu patří k těm evropským zemím, pro jejichž ekonomiky je typický sklon k vnitřní nerovnováze, v ČR pak stále nejméně příznivý demografický vývoj kombinovaný se strukturou zejména státních financí představoval problém především za situace bez potřebných reforem.

Kritérium cenové stability

- Kritérium cenové stability**
splněno v roce 2006
se značnou rezervou

Harmonizovaný index spotřebitelských cen (určující průměrnou cenovou úroveň posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců) dosáhl v ČR v roce 2006 hodnoty 2,1 %. Bylo to podstatně méně než kolik předepisovalo kritérium cenové stability¹. To jako průměr tří zemí dosahujících v roce 2006 nejnižší inflace - Finska, Polsko a Švédsko -, zvýšený o 1,5 p. b., činilo 2,9 %.

Proti roku 2005 se míra inflace v ČR sice zvýšila o 0,5 p. b. – v uvedeném roce patřila spolu se severskými zeměmi a Nizozemím k vůbec nejnižším v Evropě. V roce 2003 byla ČR podle vývoje spotřebitelských cen dokonce „deflační“ ekonomikou, kdy došlo jako v jediné z evropských zemí (dokonce v časových řadách od roku 1997) k meziročnímu poklesu míry inflace (-0,1 %). Nižší míru inflace vykázala ČR v roce 2006 i ve srovnání s eurozónou (2,2 %) či EU 25 (2,2 %). Stejně tomu tak bylo již v roce 2005.

- Český ekonomický růst byl nadále neinflační**

Úspěch v cenové stabilitě v roce 2006 je o to významnější, že ho bylo dosaženo při významném růstu ekonomiky, který s sebou zpravidla přináší vyšší inflaci. Znovu se tak podobně jako v roce 2005 potvrdila skutečnost, že český ekonomický růst je neinflační, a to i v situaci, kdy by se daly očekávat dopady do růstu spotřebitelských cen - turbulence na světových trzích s ropou nezasáhly významně ani sféru výrobních cen v ČR, přes níž se zpravidla inflace dostává i do oblasti spotřebitelských cen.

¹ Země musí udržovat dlouhodobě cenovou stabilitu a takovou průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedením šetření, která nepřekračuje o více než 1,5 p. b. míru inflace tří členských států dosahujících nejlepších výsledků.

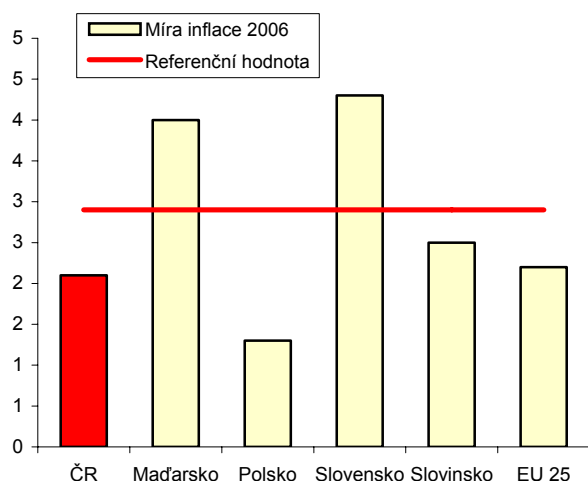
• **Polovina nových zemí EU vstupní vlny roku 2004 nesplnila kritérium cenové stability**

Podle harmonizovaného indexu spotřebitelských cen neplnilo kritérium cenové stability pět z deseti zemí, které se staly členy Evropské unie v roce 2004. Kromě všech pobaltských republik, jejichž silný ekonomický růst se tak odehrává na pozadí vyšší než předepsané míry inflace - a to dlouhodobě -, se v roce 2006 ocitlo nad limitem cenového konvergenčního kritéria ještě Maďarsko s mírou inflace 4 % a také Slovensko (4,3 %). Harmonizovaný index spotřebitelských cen v Pobaltí je však s výjimkou Litvy (3,8 %) vesměs vyšší (Estonsko 4,4 %, Lotyšsko 6,6 %).

Schopnost tlumit inflační tendence přicházející zvnějšku je v ekonomice ČR podporována z velké míry apreciací české koruny, ovšem tento efekt je již v menší míře patrný v ekonomice Slovenska, jehož měna rovněž silně posiluje (po vstupu do systému ERM II bylo dokonce nutné posunout v případě slovenské koruny odchylku od centrální parity v revalvačním pásmu).

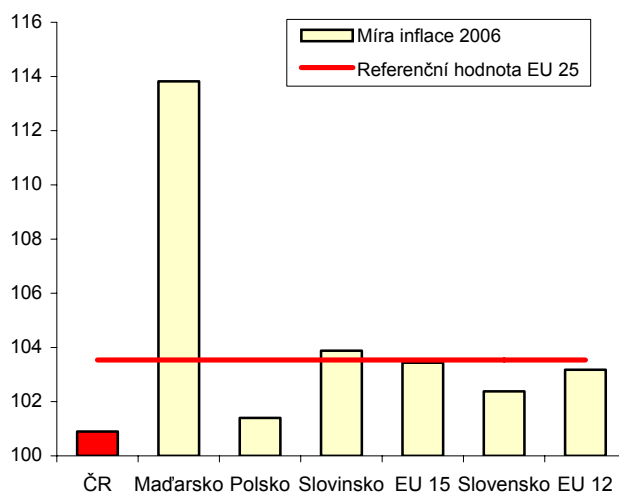
Ze starých členských zemí EU 25 se nad limitem maastrichtského kritéria v cenové oblasti pro rok 2006 ocitlo Řecko (3,3 %), Španělsko (3,6 %), nepatrně ho přesáhlo také Lucembursko a Portugalsko s mírou inflace shodně ve výši 3 %. Z ostatních evropských zemí pak rovněž Island (4,6 %).

Graf č. 54 Kritérium cenové stability
(míra inflace podle HICP, meziroční změna v %)



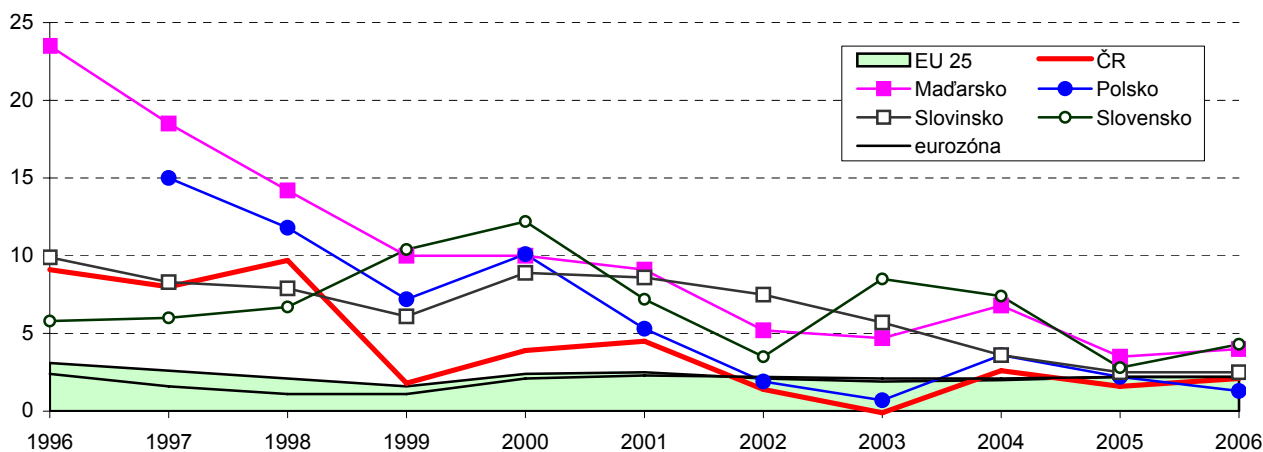
Pramen: Eurostat

Graf č. 55 Míra inflace v položce Potraviny
(HICP, 2005=100, ref. hodnota=míra inflace v EU 25 v položce Potraviny)



Pramen: Eurostat

Graf č. 56 Harmonizovaný index spotřebitelských cen (průměrná roční změna v %, vybrané země a uskupení, 1996-2006)



Pramen: Eurostat

- **Tlumícím prvkem byl dlouhodobě především cenový vývoj potravin**

V časovém období od roku 1997 patřila míra inflace v roce 2006 měřená harmonizovaným indexem spotřebitelských cen v ČR k rokům se spíše mírným růstem cen – nejvyšší hodnoty dosáhla míra inflace v roce 1998 (9,7 %), v roce 2003 se ocitla v deflačním pásmu (-0,1 %). Na nízkou hodnotu indexu zahrnujícího všechny položky spotřebního koše působil po celé období především nízký růst cen potravin (průměrná meziroční změna v % v mezinárodním srovnání v graf č. 55).

Naopak vyšší rychlost růstu spotřebitelských cen vykazuje ve srovnání s EU 25 Česká republika ve sféře bydlení (HICP 107,7 oproti 105,5 za EU 25), ve výdajích za telekomunikační služby (zde absolutně nejvyšší růst s indexem 104,9 proti roku 2005, když index za EU 25 činil 96,8). Podstatně nižší cenový růst byl v tomto srovnání zaznamenán za ČR také v položkách Tabák a alkoholické nápoje, Odívání, Doprava a Rekreační a kultura.

- **Další posilování koruny usnadní krocení inflace a tím plnění cenového kritéria**

Ve prospěch splnění maastrichtského inflačního kritéria v budoucnu hovoří i vývoj směnného kurzu – koruna proti euru v dlouhodobém trendu významně posiluje. Tento faktor byl již od roku 2002 významným „samořídícím“ prvkem z pohledu nutnosti ovlivňování inflace centrální bankou. Také v dalších letech bude národní bankou očekávané zhodnocování české měny proti euru působit směrem k nižší míře inflace. Apresiační trend bude vyvolán jednak zesíleným fundamentem české ekonomiky, jednak bude vyplývat z větší atraktivity měny vstupující do EMU.

Kritérium fiskální stability

- **Deficit veřejných rozpočtů těsně pod hranici maastrichtského kritéria**

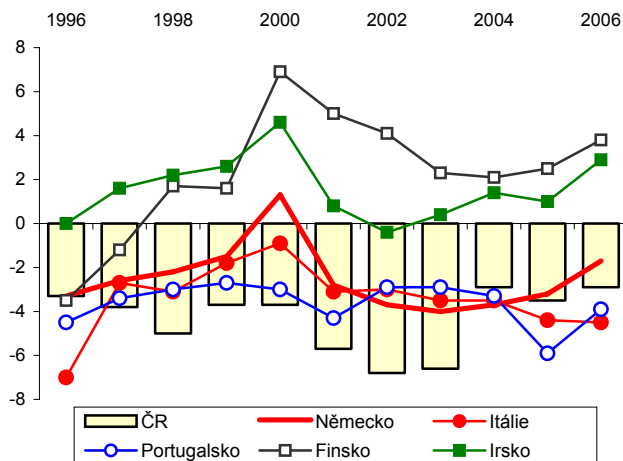
Podle notifikace vládního deficitu a dluhu z počátku dubna 2007 splnila Česká republika za rok 2006 konvergenční kritérium fiskální stability, když deficit rozpočtu vládního sektoru dosáhl 2,9 % HDP (více rozebráno v kap. Makroekonomická rovnováha).

Deficit veřejných financí byl ovlivněn schodkem centrální vlády, který dosáhl 3,1 % HDP. Rovněž hospodaření místních samospráv bylo v roce 2006 záporné ve výši 0,3 % HDP a stlačit schodek pod tříprocentní limit maastrichtského kritéria se tak za celý vládní sektor podařilo díky přebytku na účtech sociálního zabezpečení (+0,5 % HDP). Přes úspěch ve splnění tohoto kritéria je i nadále rizikem udržitelnost veřejných financí.

- **Vládní dluh 30,4 % HDP**

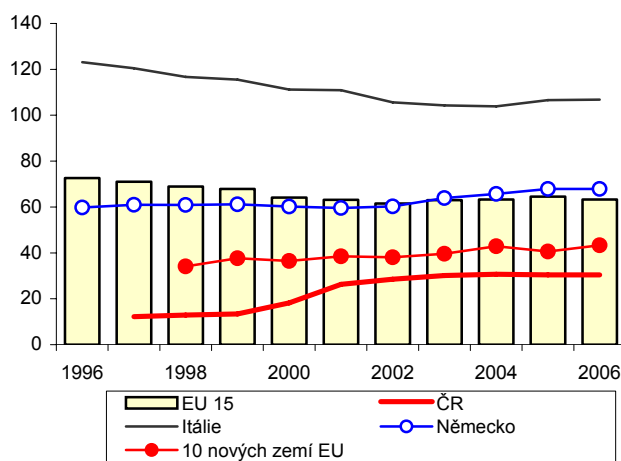
Dluh vládního sektoru v roce 2006 dosáhl 973,0 mld. Kč, když samotné čisté výpůjčky vlády (deficit veřejných financí) zvýšily tento dluh vykázaný v roce 2005 o 94,5 mld. Kč (více kap. Makroekonomická rovnováha). I v tomto případě plní ČR maastrichtské kritérium určující poměr vládního dluhu k HDP ve výši 60 %. Ostatní středoevropské země, stejně jako EU 15 a EU 25, vykazují horší zadluženost než Česká republika.

Graf č. 57 Deficit veřejných rozpočtů vybraných zemí (v % HDP)



Pramen: Eurostat

Graf č. 58 Vládní dluh vybraných zemí (v % HDP)



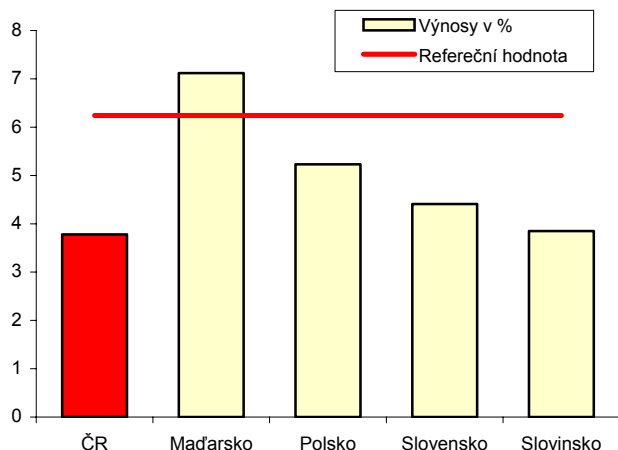
Pramen: Eurostat

Kritérium konvergence úrokových sazeb

- **Výše dlouhodobých úrokových sazeb má konvergovat k úrovním v zemích s nízkou inflací**

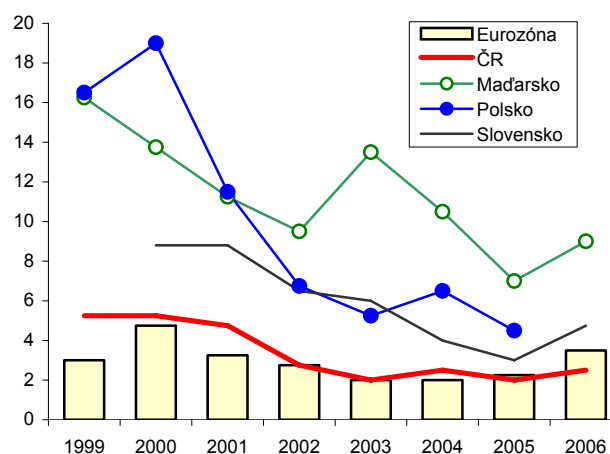
Obecně lze stálost konvergence dosažené členským státem unie odvodit také od úrovně dlouhodobých úrokových sazeb. Průměrné dlouhodobé nominální úrokové míry by podle maastrichtského kritéria neměly (během jednoho roku před šetřením) překračovat o více než 2 p. b. průměrnou sazbu počítanou za tři země, které dosáhly v cenové stabilitě nejlepších výsledků. Referenční hodnota vychází z úrokových sazeb dlouhodobých státních dluhopisů či srovnatelných cenných papírů s přihlédnutím k odlišnému vymezení pojmů v jednotlivých členských zemích.

Graf č. 59 Kritérium úrokových sazeb
(výnosy v %, bondy podle kritéria konver. k EMU, 2006)



Pramen: Eurostat

Graf č. 60 Úrokové sazby centrálních bank
(oficiální repo operace, v %)



Pramen: Eurostat

- **Bezproblémové plnění kritéria stability dlouhodobých úrokových sazeb v ČR**

Kritérium stálosti konvergence podle dlouhodobých úrokových sazeb ČR plní díky dlouhodobě nízké úrovni inflace i jejích očekávání, v jejichž důsledku úrokové míry výrazněji nerostou. Oproti vypočtené referenční hodnotě dlouhodobých úrokových sazeb za rok 2006 ve výši 6,24 % (je relativně vysoká z důvodu vyšších sazeb v Polsku jako jedné ze zemí s nejnižší inflací) činí tyto sazby v ČR pouze 3,78 %, což je nejméně ze všech zemí vstupní vlny roku 2004. Ve srovnání s ČR mělo nižší výnosy bondů relevantních pro určení konvergence podle stability úrokových sazeb v roce 2006 v Evropě pouze Německo (3,76 %) a Švédsko (3,70 %).

Jak je patrné z grafu č. 60, úrokové sazby v ekonomice ČR výrazně klesly po překonání měnové krize počátkem druhé poloviny 90. let. Trend jejich snižování je patrný i regionálně a souvisí s cenovým vývojem ovlivňovaným i apreciací středoevropských měn.

- **V Evropě dochází k výraznému sbližování úrovně úrokových sazeb**

Obecně bylo sbližování úrokových sazeb v Evropské unii v období 1996-2006 velmi významné, a to jak za uskupení EU 25, EU 15 i země eurozóny. Při srovnání úrokových sazeb úvěrů nefinančním podnikům se splatností delší než rok klesla v EU 25 směrodatná odchylka z hodnoty 6,816 v roce 1996 na 1,148 v roce 2006. Také v propočtu za staré země EU rozkolísanost sazeb klesla – směrodatná odchylka vykazovala v roce 2006 (0,779) jen pětinu hodnoty roku 1996 (3,809).

Vyjádřeno variačním koeficientem klesla rozptýlenost úrovně sazeb v EU 25 ze 62 % v roce 1996 na 24,3 % v roce 2006. Ve srovnání s tím poněkud méně klesla prostorová volatilita sazeb v EU 15, i když i zde se jedná o značné zmenšení rozkolísanosti (z 48,1 % v roce 1996 na 18,2 % v roce 2006).

Kritérium stability směnného kurzu

- **ČR zatím nevstoupila do mechanismu ERM II ...**

Plnění kritéria kurzové stability vyžaduje zapojení do mechanismu ERM II a zachování stability směnného kurzu. Z toho vyplývá, že hodnocení kritéria měnové stability za ČR není možné, protože země zatím není členem ERM II. Ovšem dosavadní a předpokládaný vývoj české koruny k euru, asymetričnost tohoto kritéria (dovoluje měně posílit o 15 % a oslabit pouze o 2,25 %) a také možnost revalvace centrální parity (což vyhovuje trendu posilování koruny) úhrnně naznačují, že toto kritérium by po vstupu do ERM II nemělo být pro českou ekonomiku obtížné plnit.

- **... i když jeho flukuační pásmo by byla již delší dobu schopna dodržovat podle nízké volatility k průměrnému kurzu CZK/EUR**

Česká měna pokračovala v roce 2006 v dalším zhodnocování. Vůči americkému dolaru byla apreciace výraznější než k euru. Od roku 1999, kdy bylo zavedeno euro, posílila česká měna o čtvrtinu, proti dolaru pak dokonce o více než třetinu. Sílicí koruna tak představovala nejúčinnější kanál, jímž konvergovala Česká republika k ekonomické úrovni EU. Koruna sledovala v posledních třech letech stejný trend jako ostatní středoevropské měny. Od začátku roku 2004 do konce roku 2006 posílila proti dolaru (podle údajů na týdenní bázi) o 17 %, což bylo nepatrně méně než polský zlotý (19 %) či slovenská koruna (20 %), ale více než maďarský forint (7 %). V samotném roce 2006 pak podle průměrného kurzu eliminujícího volatilitu zhodnotila o 4,8 % proti euru na 28,34 CZK/EUR a o 5,6 % proti dolaru na 22,609 CZK/USD, ovšem srovnání hodnot z počátku a konce roku ukazuje na roční růst proti euru o 5,3 % a proti dolaru dokonce o 15 %.

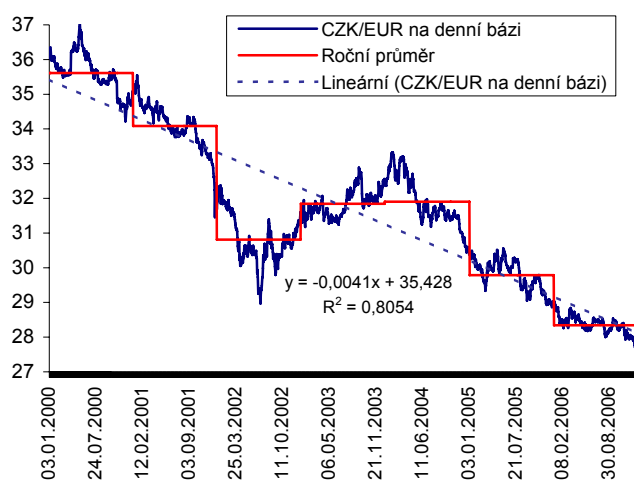
Zatímco v období po roce 2000 docházelo k posilování české měny především díky poptávce na devizovém trhu při masivních privatizacích státních podílů ve velkých firmách, v posledních letech jsou to dobré fundamenty české ekonomiky vyvolávající zájem investorů o českou měnu. Podíl tržních vlivů je menší.

- **Udržování kurzu ve flukuačním pásmu ERM II suplovaném ročním průměrem CZK/EUR je „bez výrazného napětí“**

Při absenci účasti v mechanismu ERM II je rozkolísanost měny poměřována k průměrnému devizovému kurzu koruny k euru. Nejnížší hodnotu v roce 2006 zaznamenala koruna proti euru počátkem ledna (29,05 CZK/EUR), nejvyšší koncem prosince (27,42). Tyto hodnoty vybočují z průměrného devizového kurzu roku 2006 o +3,26%, resp. -2,48 %.

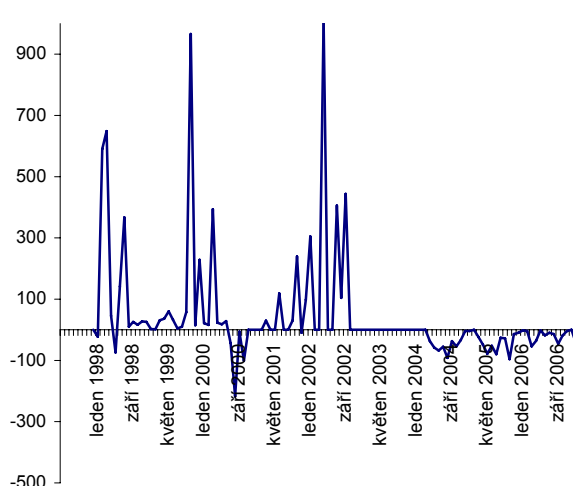
Graf č. 62 dokládá minimální zásahy ČNB na devizovém trhu – je tím plněna také další podmínka tohoto konvergenčního kritéria, a sice že země musí držet svůj kurz „bez výrazného napětí“, tj. bez nadměrných intervencí či netržních opatření.

Graf č. 61 Denní hodnoty CZK/EUR a průměrný devizový kurz



Pramen: ČNB

Graf č. 62 Devizové obchody ČNB - uzavřené spotové operace (v mil. eur)



Pramen: ČNB