

- **Přijetí eura ano či ne?**
 - Vystává mnoho otázek typu:
 1. Proč vůbec máme euro přijmout?
 2. Pokud zavést, tak kdy?
 3. Jaké má jednotná měna ekonomické výhody/nevýhody?
 4. Nedojde ke zvýšení cen v ČR po zavedení eura?
 5. Budeme mít stejné mzdy/platy jako v Německu nebo Rakousku?
 - Přijetí eura je politickým rozhodnutím, avšak rozhodují zejména ekonomické faktory v podobě teorie optimální měnové oblasti
-

Čechy zatím společná měna neláká

Názory na přijetí eura za měnu ČR



Historický vývoj kurzu CZK/EUR



deník

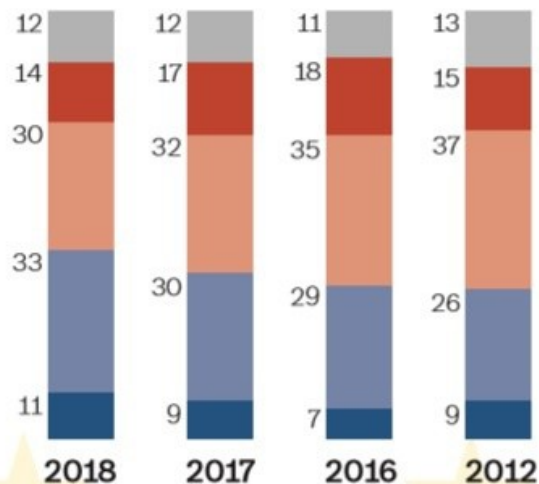
Jak hlasovali Češi v referendu v roce 2003

pro vstup
77,33 %

proti vstupu
22,67 %



Má podle Čechů projekt EU budoucnost?



rozhodně má
spíše má
rozhodně nemá
spíše nemá
neví

ÚDAJE V PROCENTECH

- **Výhody?**

1. Exportéři i importéři budou mít nižší náklady, poněvadž odpadnou poplatky za konverze z eura do korun a naopak
 2. Exportérům a importérům odpadne ve vztahu k eurozóně kurzové riziko a tím i náklady na zajišťovací operace
 3. Jednotný měnový režim vytvoří stabilnější a tím i atraktivnější prostředí pro zahraniční investice
 4. Čeští investoři získají mnohem větší prostor pro investování svých prostředků v zahraničí, aniž by se museli zajišťovat proti kurzovému rizik
-

- **Nevýhody?**

1. Přesunem realizace měnové politiky na ECB přijdeme o možnost řešit měnovými nástroji – kurzem a úrokovými sazbami – dopady nejružnějších vnitřních i vnějších šoků na českou ekonomiku.
 2. Českým orgánům tak zůstanou k dispozici pouze nástroje rozpočtového charakteru a i ty bude možno používat vzhledem k nutnosti zachování rozpočtové rovnováhy pouze omezeně.
 3. Česká republika se bude zřejmě muset finančně podílet na řešení řady finančních problémů vzniklých v eurozóně.
 4. Vstupem do společného měnového prostoru se zvýší konkurence pro české finanční instituce, místní obchody a sektor služeb.
 5. Opatření ECB nemusí mít vždy pozitivní dopad na českou ekonomiku.
 6. Pro ČR může být v budoucnu nákladem i účast v Evropském stabilizačním mechanismu – ESM. Pokud by se Česká republika stala jeho členem, mohl by náš celkový závazek do roku 2025 dosáhnout až 350 mld. Kč
-

Teorie optimální měnové oblasti



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- **OCA = Optimum Currency Area**
 - zkoumá podmínky, jejichž splnění umožňuje skupině dvou či více zemí vzdát se svých národních měn a ustavit měnovou unii
 - Vychází z díla Roberta Mundella (1999 nositel Nobelovy ceny)
 - 3 hospodářská a 3 politická kritéria
 - Hlavním problémem, který sledují, je dopad asymetrických šoků na měnovou oblast.
 - podle míry naplnění kritérií OCA lze usuzovat na vhodnost začlenění národní ekonomiky do integračního uskupení fungujícího s jednou měnou a s jednou měnovou politikou
 - Při vytváření takovéto oblasti musí převažovat pozitivní dopady nad negativními
 - Klíčová otázka: **naplňuje eurozóna tato kritéria?**
-



Optimální měnové oblasti jsou takové oblasti, v jejichž rámci se lidé snadno pohybují.

- =požadavek na volný pohyb osob ve smyslu pracovní síly (mobilita pracovní síly)
 - Je v EU toto kritérium naplněno?
-



Optimální měnovou oblast tvoří země, jejichž výroba a vývozy jsou široce diverzifikovány a jsou podobné struktury.

- =členské země by měly mít značně diverzifikovanou výrobu a současně podobnou strukturu výroby, aby hospodářské šoky byly buď symetrické anebo měly menší celkové následky, čímž se sníží potřeba častého přizpůsobování měnového kurzu
 - Naplňuje tuto podmínku EU?
-



Optimální měnovou oblast tvoří země, které jsou velmi otevřené obchodu a úzce mezi sebou obchodují.

- =zkoumá, zda je měnový kurz prospěšným nástrojem při řešení asymetrických hospodářských šoků a v případě, že není, tvrdí, že není těžké se ho vzdát.
 - Naplňuje tuto podmínku EU?
-

Transferové kritérium = optimální měnovou oblast tvoří země, které se dohodly na vzájemné kompenzaci nepříznivých hospodářských šoků

Kritérium jednotnosti priorit = Členské země měnové unie se musí skutečně shodovat v tom, jak se vypořádat s hospodářskými šoky.

Kritérium soudržnosti = Když společná měnová politika vyvolá konflikty mezi národními zájmy, země, které tvoří měnovou oblast, musí přijmout tyto náklady ve jménu společného osudu

- V Římských smlouvách není zmínka o jednotné měně
 - Spolupráce v oblasti Brettonwoodského měnového systému (vazba dolaru na zlato)
 - První snahy o měnovou integraci v 60.letech (např. Komise, Jean Monnet) – nepříliš úspěšné
 - 1964 – Výbor guvernérů centrálních bank (pouze konzultativní charakter)
 - 1970 – Wernerova zpráva (vytvoření HMU nejdříve v roce 1980)
 - 70.léta – krach Brettonwoodského měnového systému a návrat k pružným kurzům
-

- 1979 – realizace Evropského měnového systému –EMS (ochrana proti kolísání dolaru a cíl měnové stability)
 - **EMS se skládal:**
 1. *Mechanismus směnných kurzů* (stanovení mřížky a pohybu kurzů v určitém povoleném rozmezí)
 2. *Evropská měnová jednotka (ECU)* – využívána jako rezervní a zúčtovací jednotka, tzv. košová měna
 3. *Úvěrový mechanismus* – možnost vypůjčit si prostředky k devizovým intervencím
-

- **1988** – Delorsova zpráva – mimo jiné stanovení podmínek pro fungování měnové unie (úplná konvertibilita měn, neodvolatelná fixace měnových kurzů, úplná liberalizace pohybu kapitálu)
 - **1991** – Maastrichtská smlouva a změny zakládacích smluv, které nyní obsahují pasáže věnované měnové unii
 - + stanovení etap vytváření HMU
 - + stanovení kritérií pro vstup (tzv. konvergenční kritéria)
 - + vytvoření Fondu soudržnosti
-

Kritéria vstupu = konvergenční kritéria



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- **Konvergenční vs. Kodaňská kritéria**
 - **Sledují se tyto dvě oblasti:**
 - zadlužení (krátkodobé a dlouhodobé)
 - vývoj měnových ukazatelů (inflace, úrok. sazby, kurz)
-

Konvergenční kritéria



- rozpočtový deficit nesmí překročit 3 % HDP.
 - celkový dluh nesmí překročit 60 % HDP (ale výjimky).
-
- míra inflace, která je blízká míře inflace tří členských států, jež v této oblasti dosáhly nejlepších výsledků, tzn. neměla by se odchylovat v jednotlivých zemích o více jak 1,5 procentního bodu od 3 zemí s nejnižší inflací.
 - stabilitu v dlouhodobých nominálních úrokových sazbách, tzn. do 2 procentních bodů od průměru 3 zemí s nejnižšími mírou inflace.
 - členská země alespoň po dobu posledních dvou let udržovala stanovené rozpětí své měny v ERM II.
-

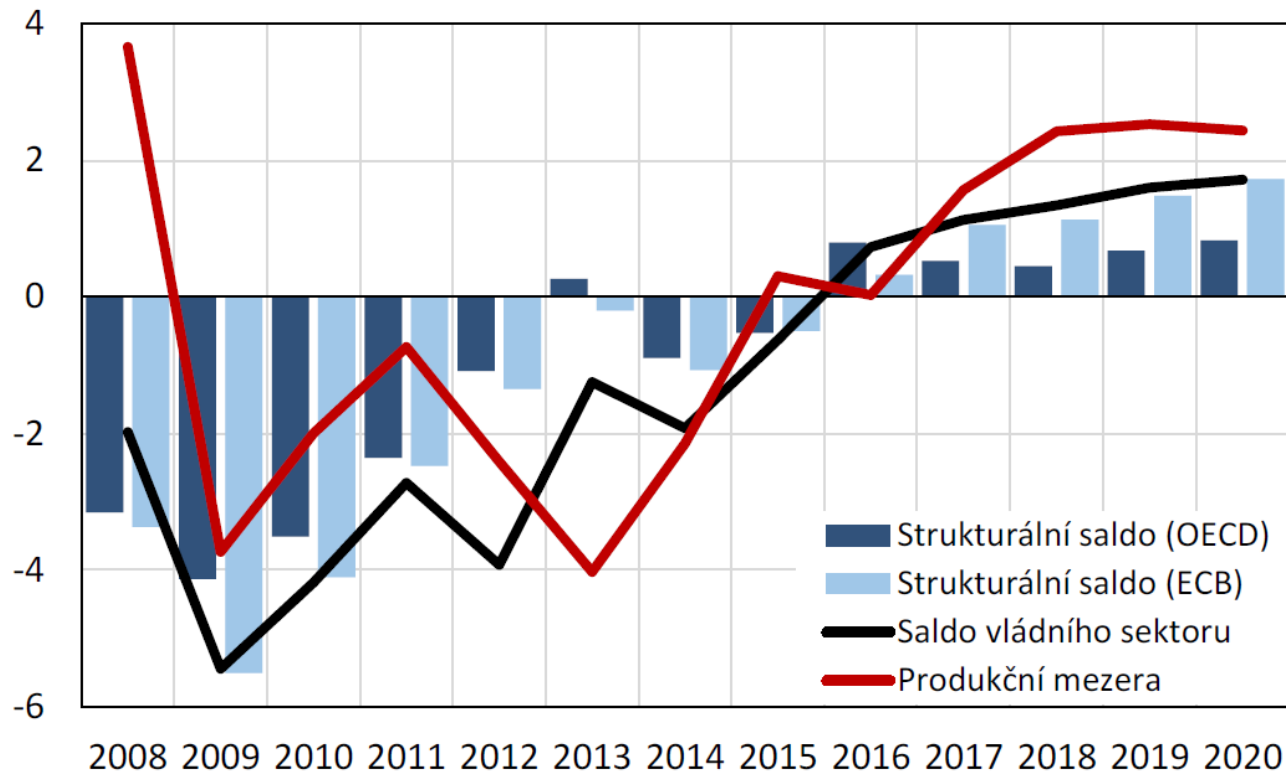
- rozpočtový deficit nesmí překročit 3 % HDP, ledaže by
 - a) buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,
 - b) nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a zároveň poměr zůstal blízko k referenční hodnotě

 - celkový dluh nesmí překročit 60 % HDP, ledaže
 - a) poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučované hodnotě.
-

Struktura salda sektoru vládních institucí



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Vývoj kritéria salda sektoru vládních institucí (% HDP)



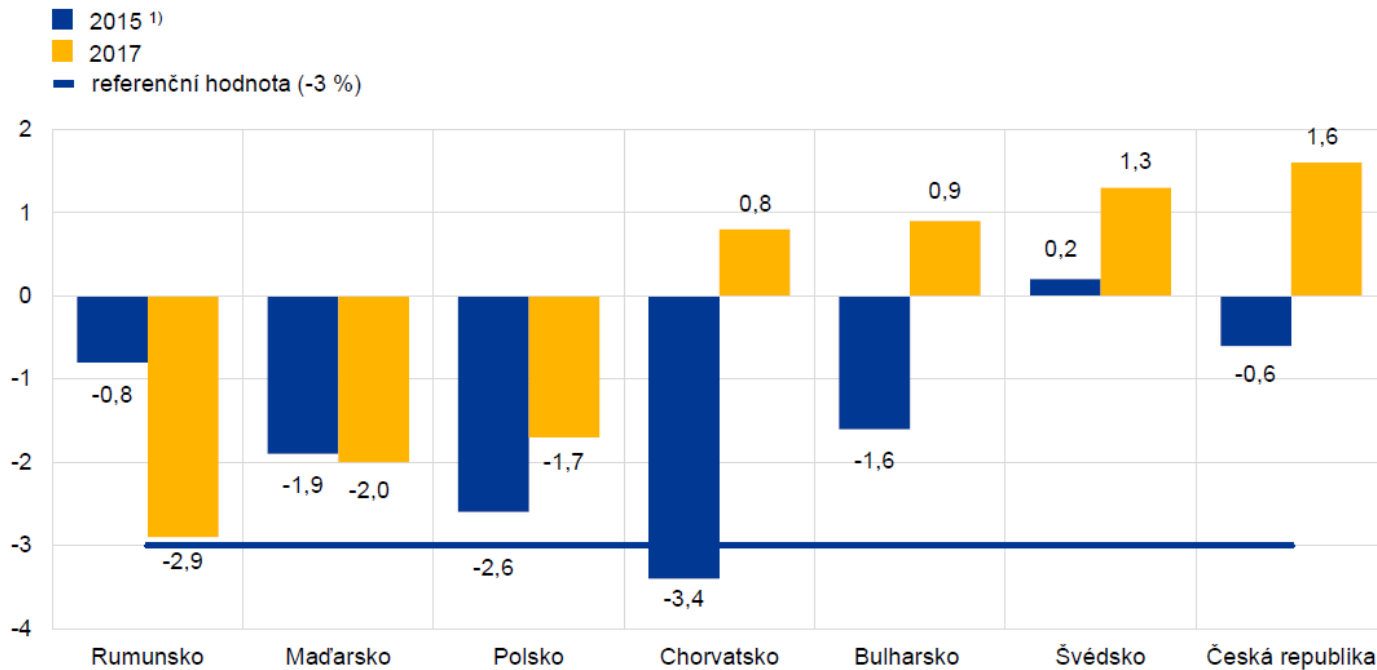
SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
ČR	-2,9	-4,0	-1,3	-1,9	-0,6	0,7	1,1	1,3	1,6	1,7

Vývoj kritéria salda sektoru vládních institucí (% HDP)



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Vývoj kritéria dluhu sektoru vládních institucí (% HDP)



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

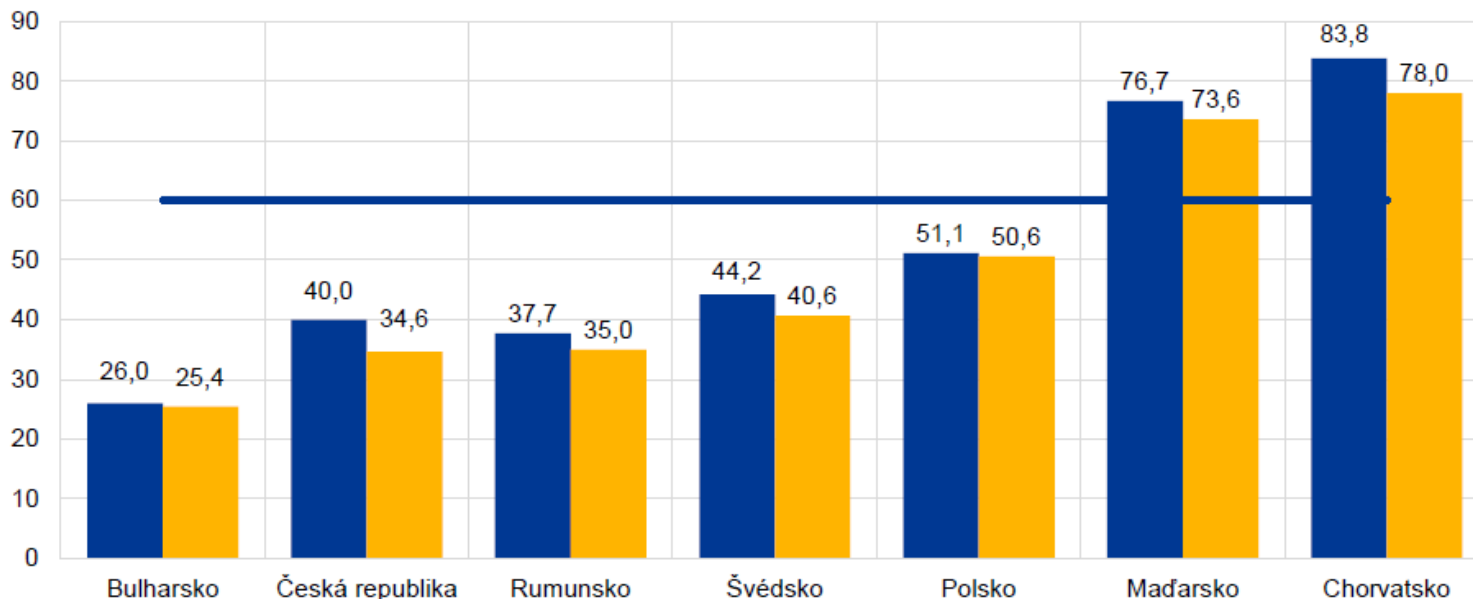
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
ČR	41,0	44,7	45,2	42,2	40,0	36,8	34,7	33,1	32,1	30,9

Vývoj kritéria salda sektoru vládních institucí (% HDP)



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

■ 2015 ¹⁾
■ 2017
— referenční hodnota (60 %)



- *míra inflace, která je blízká míře inflace tří členských států, jež v této oblasti dosáhly nejlepších výsledků, tzn. neměla by se odchylovat v jednotlivých zemích o více jak 1,5 procentního bodu od 3 zemí s nejnižší inflací.*
 - Nejnižší míra inflace \neq nejlepší výsledek
 - Co když bude v dané zemi deflace?
 - Tzv. mimořádné hodnoty – a) daná hodnota je výrazně nižší než v ostatních zemích a b) cenový vývoj je významně ovlivněn mimořádnými faktory (např. ekonomickým vývojem, změnou světových cen důležitých komodit)
 - Pokud je dosažena v nějaké zemi mimořádná hodnota, která by mohla zkreslit kritérium, potom se hodnota pro danou zemi nezapočítává
-

Kritérium cenové stability



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
průměr 3 zemí	1,6	1,6	0,3	-0,2	-0,9	-0,8	0,9	1,1	1,3	1,5
hodnota kritéria	3,1	3,1	1,8	1,3	0,6	0,7	2,4	2,6	2,8	3,0
ČR	2,1	3,5	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4	2,3	1,9	1,7

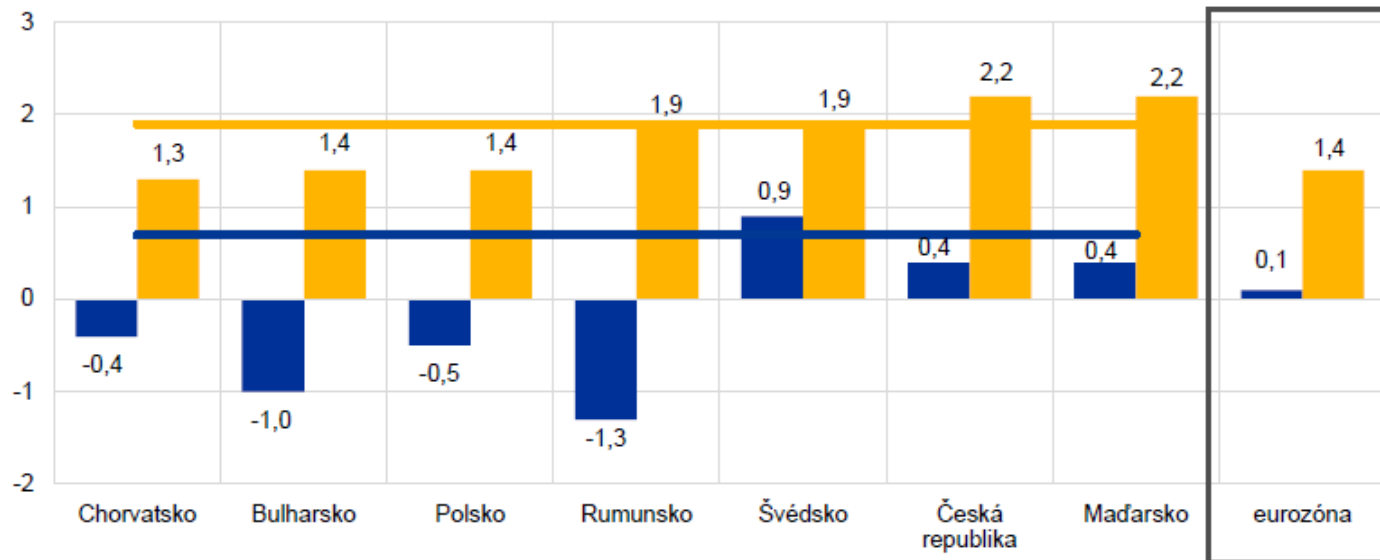
Kritérium cenové stability



(průměrné meziroční změny v procentech)

- konvergenční zpráva 2016 (květen 2015 – duben 2016)
- konvergenční zpráva 2018 (duben 2017 – březen 2018)
- referenční hodnota z konvergenční zprávy 2016 (0,7 %)
- referenční hodnota z konvergenční zprávy 2018 (1,9 %)

Memo položka



Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Požaduje stabilitu v dlouhodobých nominálních úrokových sazbách
 - průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekročí o více než dva procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků
 - Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů,
-

Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
průměr 3 zemí	3,3	3,1	4,4	1,8	1,8	2,1	2,8	3,4	1,7	3,6
hodnota kritéria	5,3	5,1	6,4	3,8	3,8	4,1	4,8	5,4	3,7	5,6
ČR	3,7	2,8	2,1	1,6	0,5	0,4	0,9	1,5	2,0	2,3

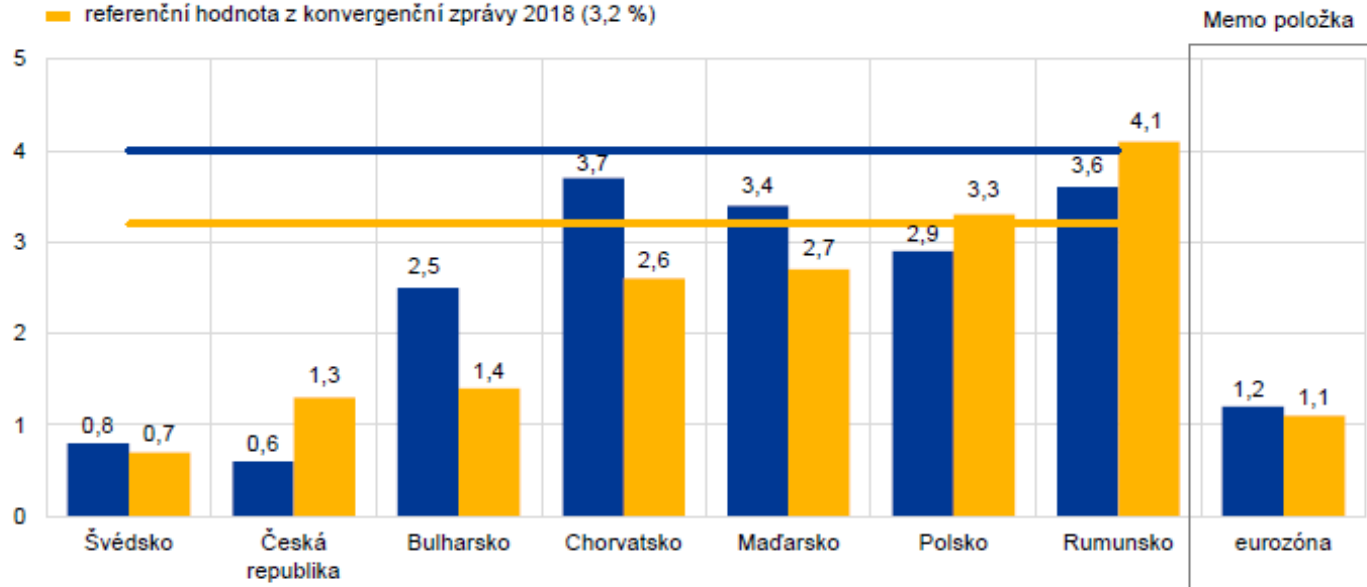
Kritérium konvergence dlouhodobých úrokových sazeb



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

(v procentech, roční průměr)

- konvergenční zpráva 2016 (květen 2015 – duben 2016)
- konvergenční zpráva 2018 (duben 2017 – březen 2018)
- referenční hodnota z konvergenční zprávy 2016 (4,0 %)
- referenční hodnota z konvergenční zprávy 2018 (3,2 %)



Konvergenční kritéria - monetární



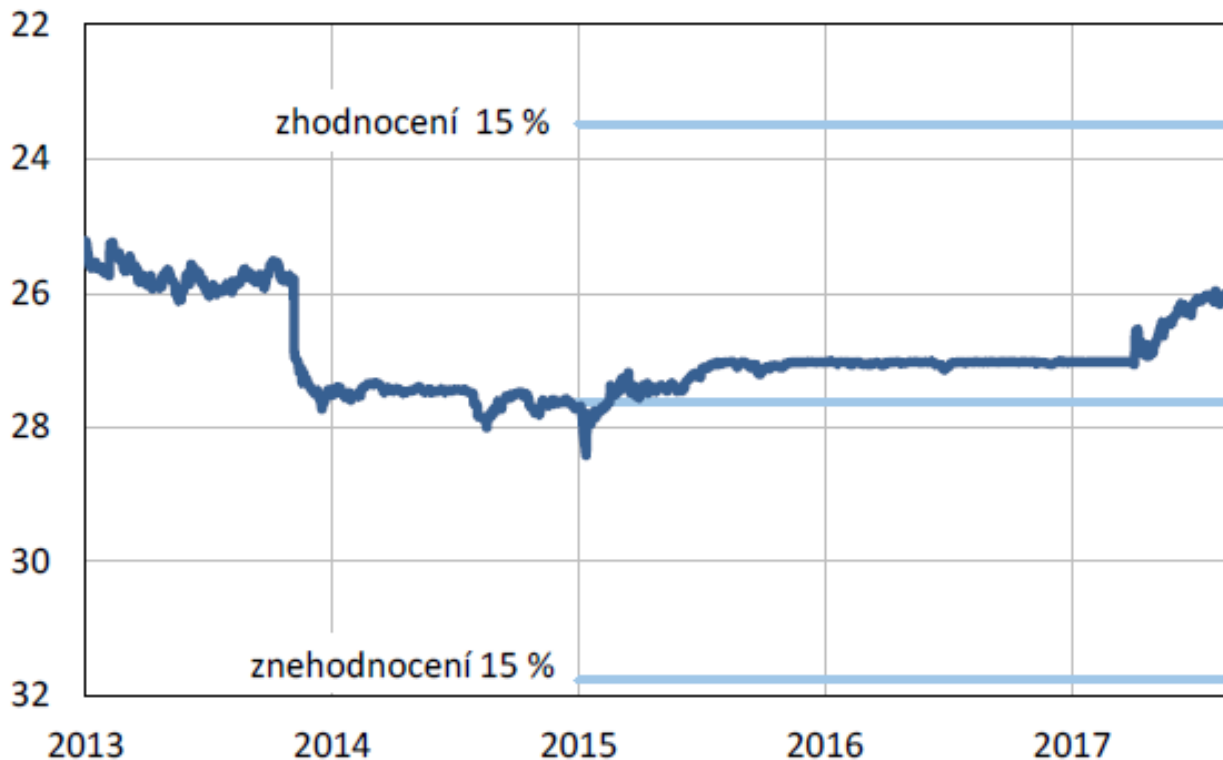
SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči euru.
 - Vedle účasti v ERM II a vývoje nominálních směnných kurzů vůči euru během referenčního období se také v krátkosti posuzují ukazatele svědčící o udržitelnosti stávající úrovně kurzu (podle vývoje reálných efektivních kurzů a také běžného, kapitálového a finančního účtu platební bilance).
 - Hodnotí se také vývoj hrubého zahraničního dluhu a čisté investiční pozice země vůči zahraničí za delší období
-

Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

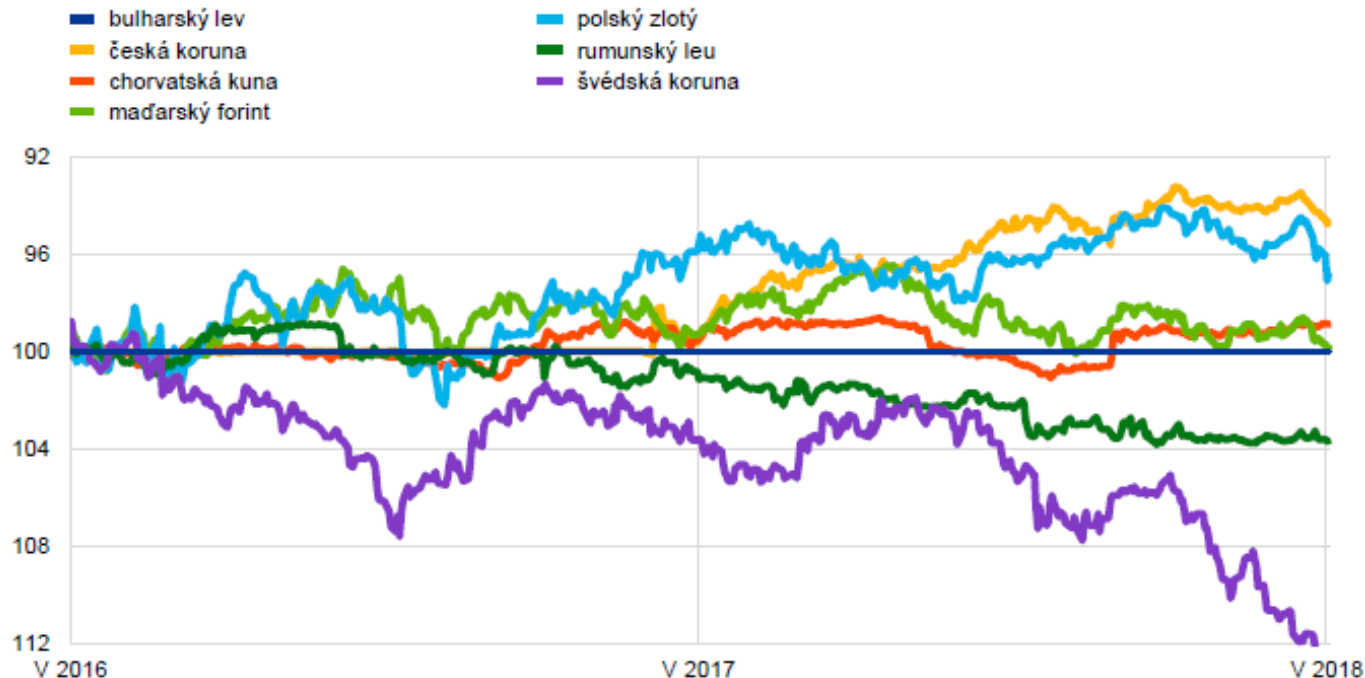


Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

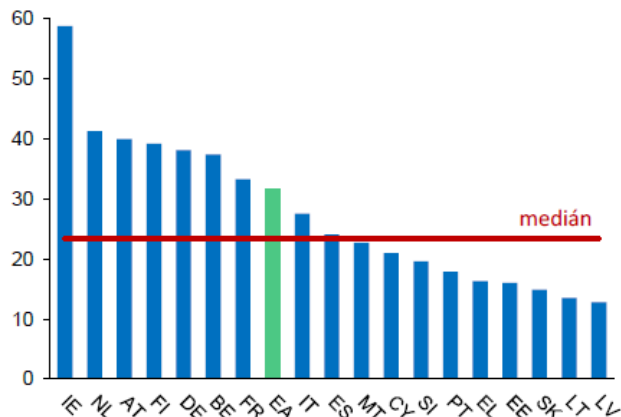
(index: průměr za květen 2016 = 100; denní údaje; 4. květen 2016 – 3. květen 2018)



Vývoj v eurozóně



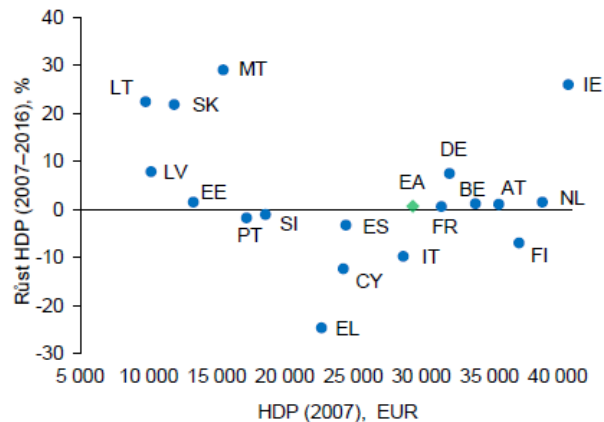
Graf 1: HDP na obyvatele v zemích eurozóny
(2016, v tis. EUR)



Pozn.: HDP v běžných cenách. Horizontální čára zobrazuje mediánovou hodnotu napříč zeměmi eurozóny. Lucembursko není v obou grafech uvedeno z důvodu specifické struktury tamní ekonomiky (vysoký počet zahraničních zaměstnanců v zemi, množství mezinárodních firem s vysokou přidanou hodnotou sídlících v Lucembursku), která vede k mimořádně vysoké hodnotě HDP na obyvatele.

Zdroj: Eurostat

Graf 2: Beta-konvergence reálného HDP v zemích eurozóny



Pozn.: Graf zobrazuje vztah mezi růstem HDP na obyvatele v dané zemi a jeho výchozí úrovní (tzv. beta-konvergenzí). Osa x – HDP na obyvatele dané země v roce 2007 v cenách roku 2010. Osa y – růst reálného HDP v období 2007-2016.

Zdroj: Eurostat

Vývoj v eurozóně

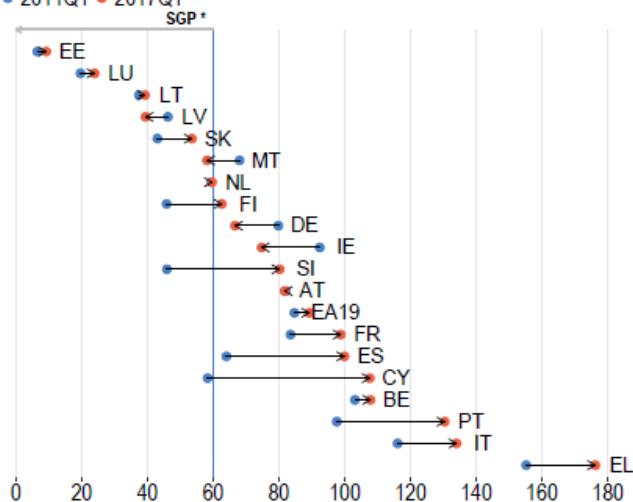


**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Graf 3: Vývoj fiskální pozice zemí eurozóny

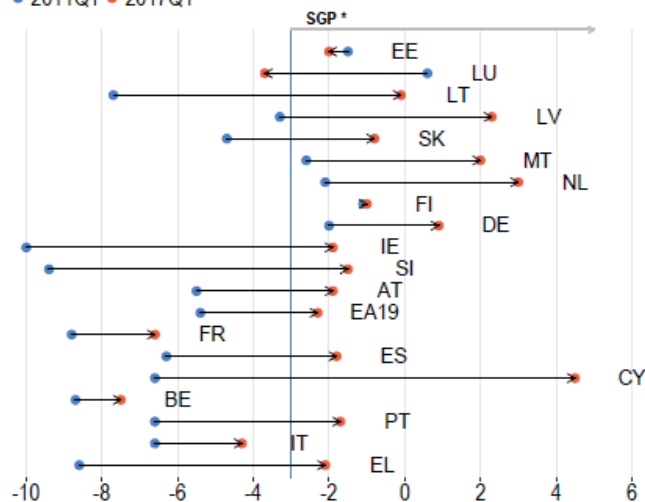
Vládní dluh
(% HDP)

● 2011Q1 ● 2017Q1



Saldo vládního sektoru
(% HDP)

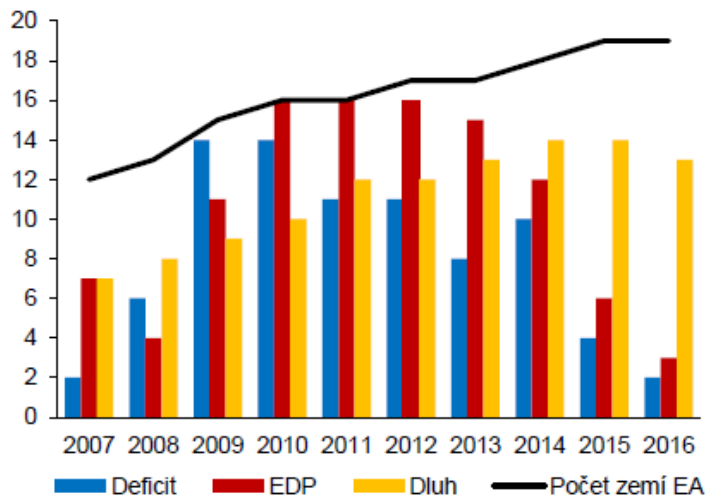
● 2011Q1 ● 2017Q1



Pozn.: Země, které se nacházejí v oblasti označené SGP*, dodržují Pakt o stabilitě a růstu. Ten předepisuje limity deficitu veřejného rozpočtu (3 % HDP) a dluhu (60 % HDP). Výchozí bod (1. čtvrtletí 2011) byl zvolen tak, aby zachytil negativní fiskální efekty finanční krize (záchrané programy v bankovních sektorech financované ze státních rozpočtů apod.).

Zdroj: Eurostat

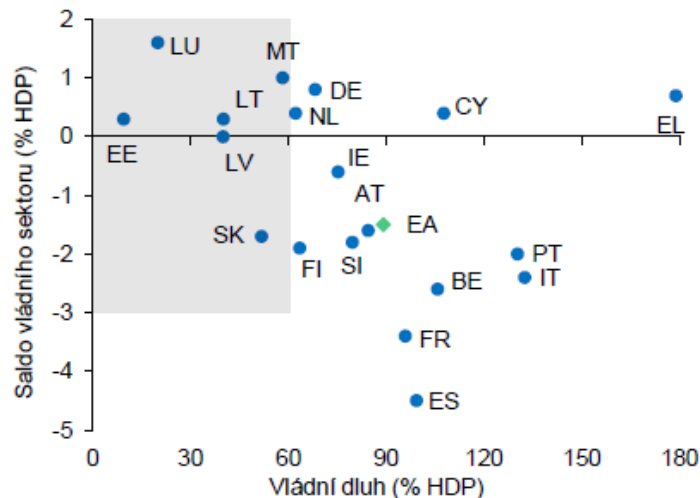
Graf 4: Nedodržování fiskálních kritérií



Pozn.: Počet zemí nedodržujících Pakt o stabilitě a růstu. Řada EDP zobrazuje počet zemí v postupu při nadměrném schodku. Počet zemí v EDP může být vyšší než počet zemí s nadměrným schodkem, protože EDP probíhá většinou několik let.

Zdroj: Eurostat, Evropská komise, výpočty ČNB

Graf 5: Fiskální pozice zemí eurozóny



Pozn.: Data za rok 2016. V šedé oblasti jsou země, které dodržují Pakt o stabilitě a růstu.

Zdroj: Eurostat

Tabulka 1: HDP na hlavu v paritě kupní síly

(EA = 100)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CZ	75,1	77,1	78,6	76,4	77,0	76,8	78,3	81,0	81,8	82,5
AT	113,3	114,4	116,2	116,4	118,4	122,5	122,7	121,4	119,8	119,2
DE	107,0	107,7	107,9	110,9	114,2	115,4	116,1	117,7	116,2	115,9
PT	74,4	73,9	75,6	76,0	71,6	70,2	71,7	72,1	72,1	72,7
HU	54,7	57,4	58,6	59,6	60,6	61,1	62,6	63,6	64,0	63,3
PL	48,4	51,1	54,9	57,8	60,3	62,5	62,6	63,3	64,3	65,3
SI	79,6	82,4	78,6	77,1	77,0	76,5	75,9	77,6	77,6	78,2
SK	61,1	65,5	65,4	69,1	69,1	70,5	71,7	72,4	72,4	72,7

Vývoj průměrné cenové hladiny



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

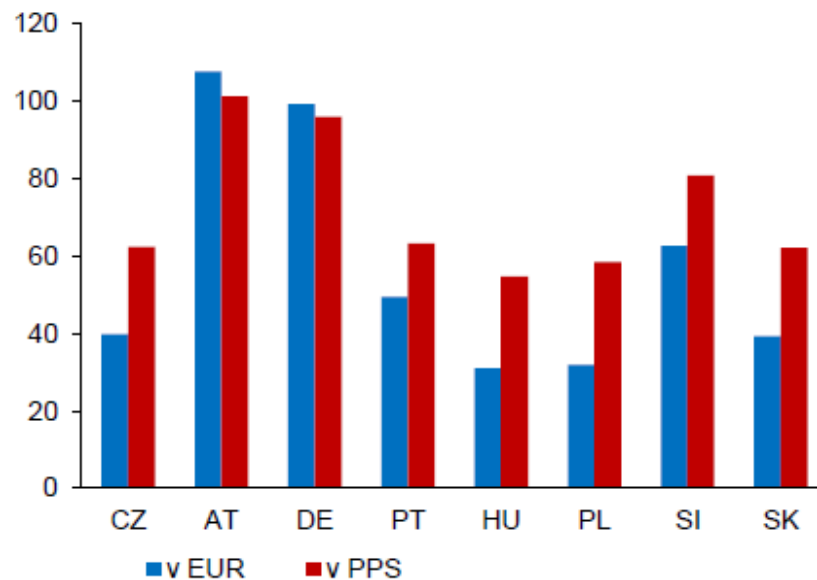
Tabulka 2: Průměrná cenová hladina HDP

(EA = 100)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CZ	62,7	69,2	64,9	68,2	69,6	68,3	65,1	61,3	62,5	63,4
AT	105,8	106,0	106,1	106,3	106,5	105,1	105,4	106,2	106,2	106,2
DE	102,1	101,8	102,0	101,5	101,1	101,7	102,5	102,4	103,1	103,7
PT	78,8	78,9	78,9	78,6	79,8	78,1	77,3	77,1	77,8	78,0
HU	65,1	64,6	57,3	57,9	57,0	56,1	55,7	55,6	56,2	57,2
PL	59,7	65,1	54,4	57,0	56,0	55,4	55,6	56,1	56,2	53,6
SI	76,8	78,6	81,1	80,5	79,9	78,3	78,1	78,0	77,9	78,1
SK	60,2	64,2	64,9	63,3	64,8	65,2	65,0	64,4	64,7	64,9

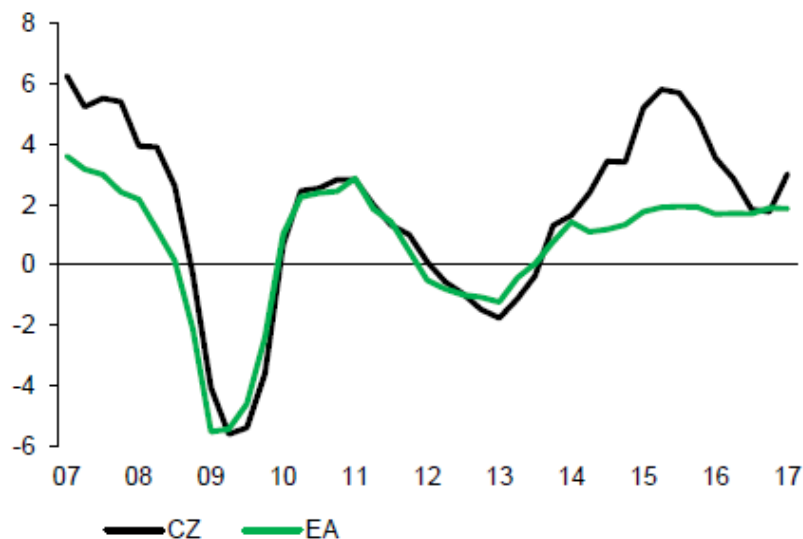


Graf 12: Průměrná roční mzda v roce 2016
(EA = 100)

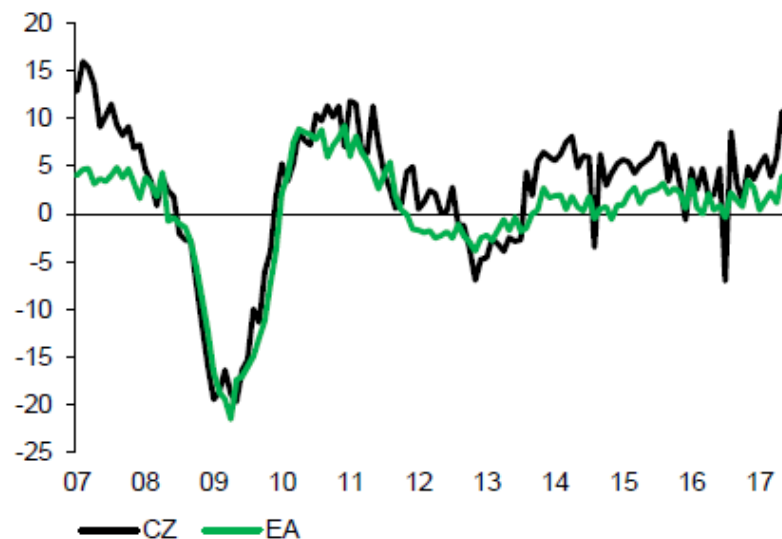




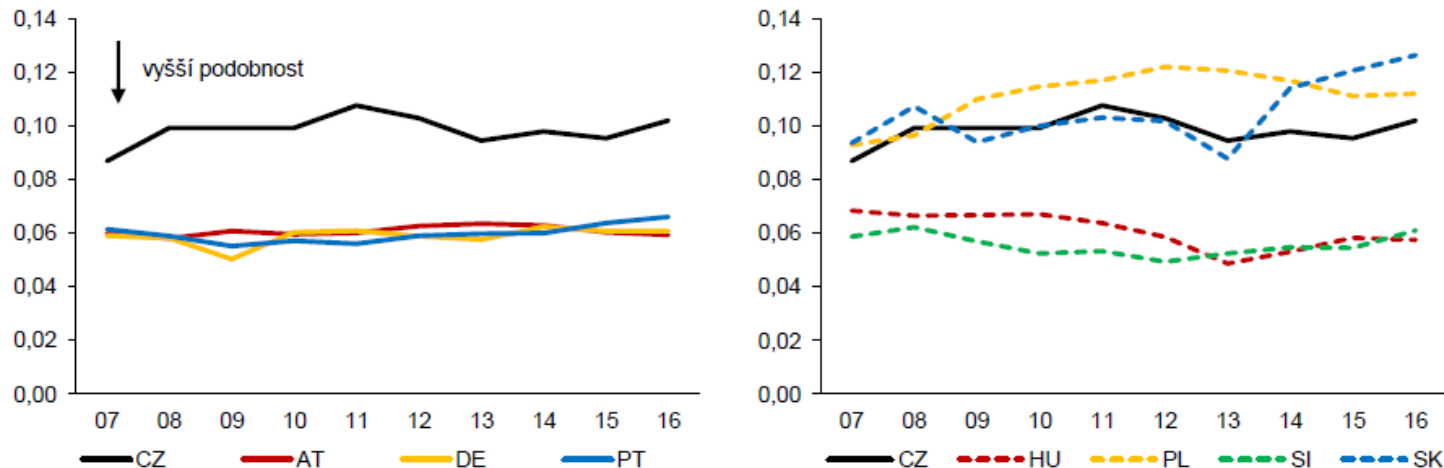
**Graf 13: Meziroční změny reálného HDP
(v %)**



**Graf 14: Meziroční změny indexu průmyslové
produkce (v %)**



Graf 16: Strukturální podobnost ve vztahu k eurozóně



Pozn.: Index nabývá hodnoty z intervalu [0;1], přičemž platí, že čím je hodnota indexu blíže k nule, tím je struktura srovnávaných ekonomik podobnější. V září 2014 došlo ke změně metodologie výpočtu klíčových ukazatelů národních účtů v zemích EU. Předchozí systém národních a regionálních účtů (System of National and Regional Accounts) ESA 95 byl nahrazen ESA 2010. Časové řady byly přepočítány zpětně. Podle Eurostatu se dopad metodologické změny na národní účty jednotlivých zemí může lišit. Z tohoto důvodu není časová řada Landesmannova indexu v její současné podobě srovnatelná s údaji zveřejněnými v některých dřívějších vydáních této publikace.



Graf 17: Podíly ekonomických odvětví na HDP v roce 2016

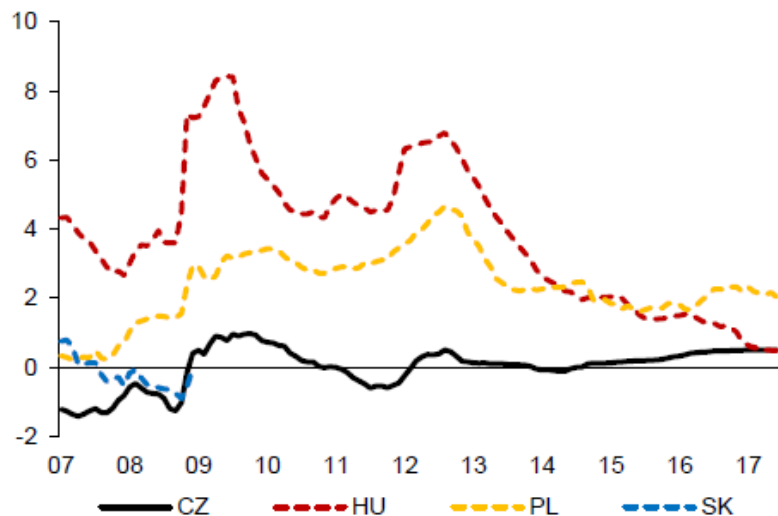
(v %)



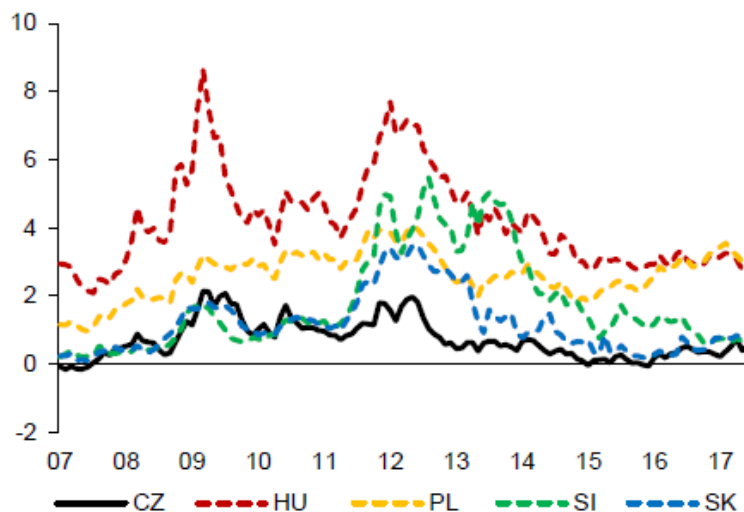
Zdroj: Eurostat, výpočet ČNB



Graf 18: Rozdíly v tříměsíčních úrokových sazbách vůči eurozóně
(v procentních bodech)

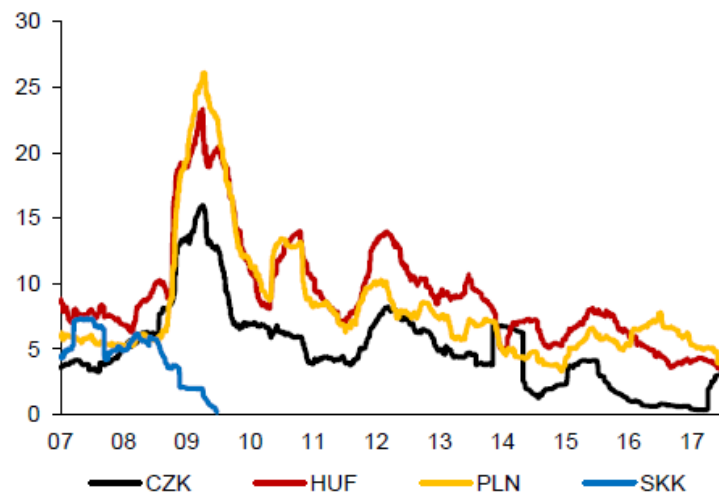


Graf 19: Rozdíly v desetiletých úrokových sazbách vůči Německu
(v procentních bodech)



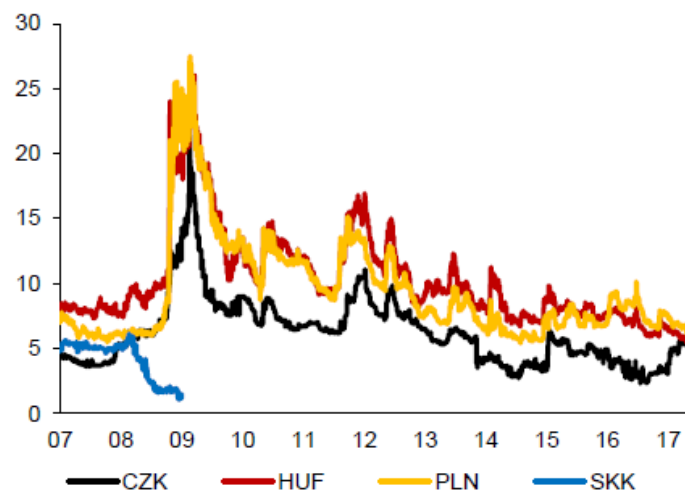


**Graf 20: Historická volatilita měnových kurzů
k euru (v %)**



Pozn.: Historická volatilita je zachycena anualizovanou směrodatnou odchylkou denních výnosů za posledních šest měsíců.

**Graf 21: Implikovaná volatilita měnových kurzů
k euru (v %)**



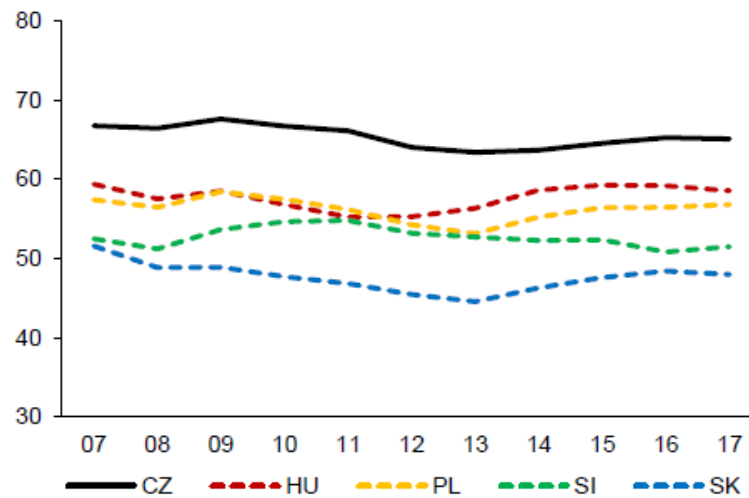
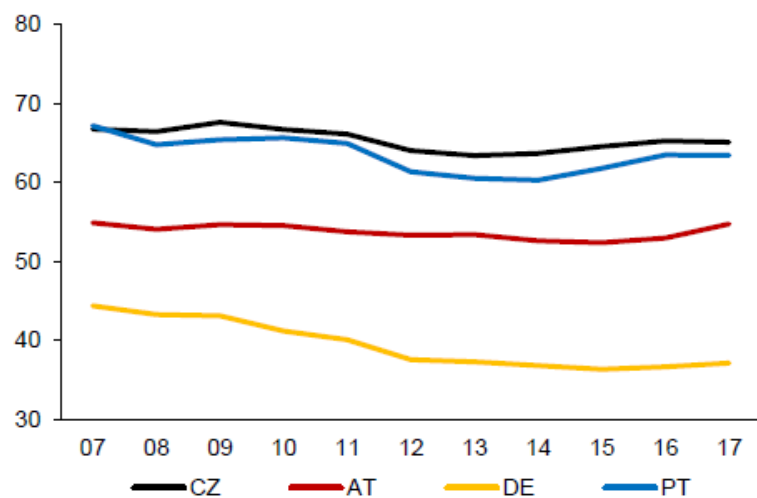
Pozn.: Časový horizont šest měsíců.

Zdroj: Datastream, výpočet ČNB



Graf 22: Podíl vývozu do eurozóny na celkovém vývozu

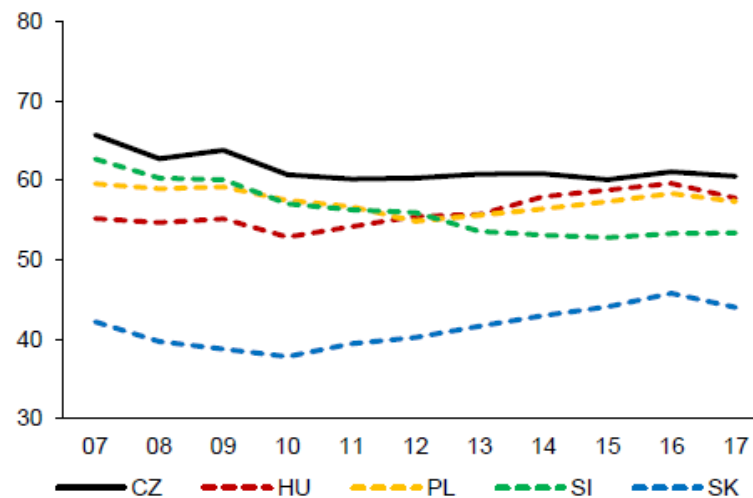
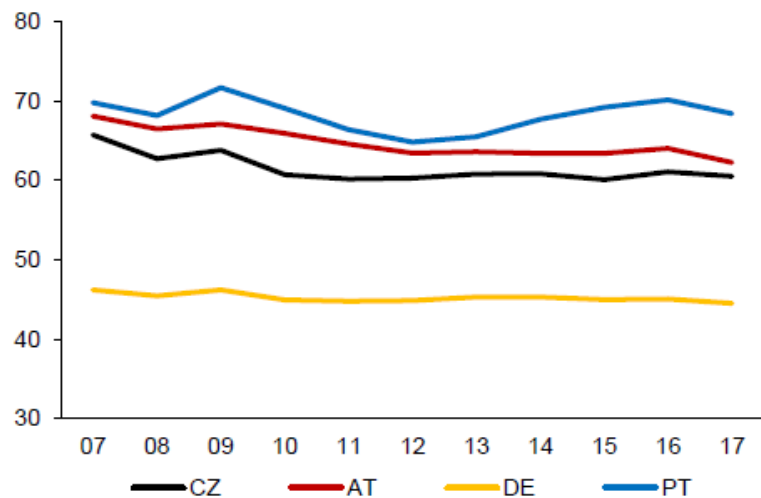
(v %)





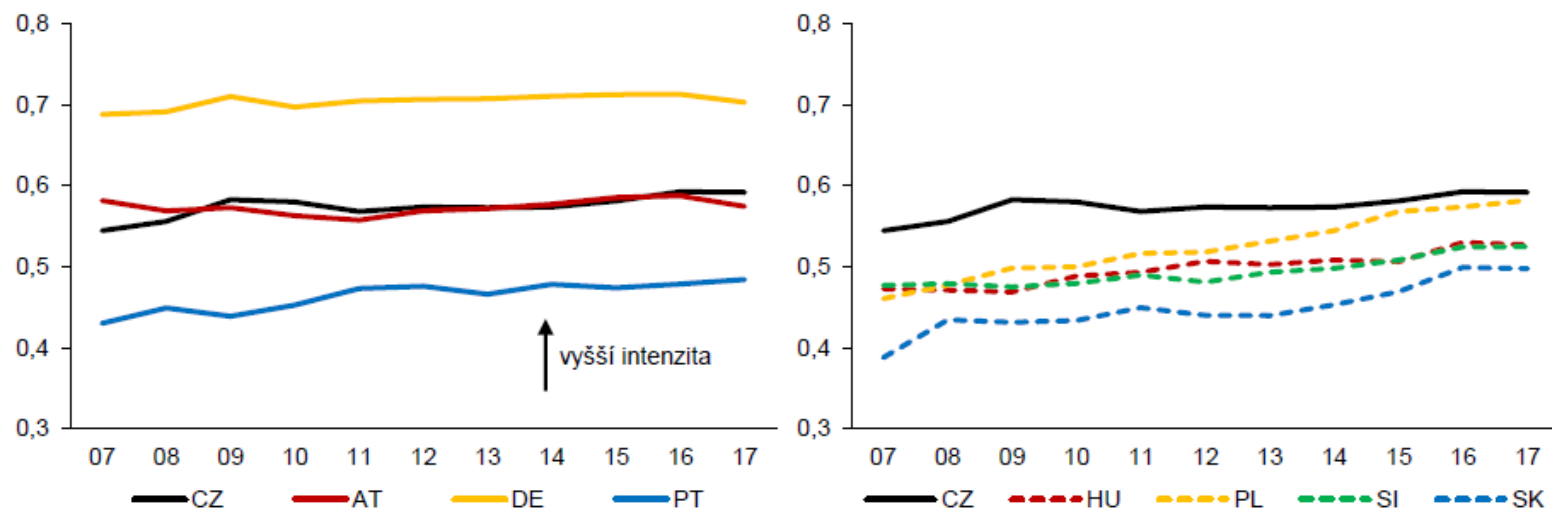
Graf 23: Podíl dovozu z eurozóny na celkovém dovozu

(v %)





Graf 24: Intenzita vnitrodvětvového obchodu s eurozónou
(podle klasifikace SITC5)





Tabulka 8: Poměr stavu přímých zahraničních investic z eurozóny k HDP

(v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CZ	49,5	46,8	54,9	57,9	53,8	60,6	59,3	61,7	62,4	60,9
AT	33,8	39,8	45,0	36,1	35,5	35,8	35,3	36,9	36,7	35,0
DE	21,9	21,0	23,0	23,4	23,5	25,7	26,8	26,3	26,2	26,6
PT	35,4	30,6	36,4	40,8	42,0	55,5	59,0	59,7	58,5	60,0
HU	-	42,6	49,3	50,4	48,4	57,6	55,5	55,4	57,0	48,9
PL	29,7	24,7	31,3	36,1	32,7	37,0	39,1	39,5	36,7	39,3
SI	17,5	17,8	18,6	18,8	20,1	20,8	19,9	22,1	23,9	26,0
SK	47,0	46,4	48,8	48,4	49,8	48,7	47,1	44,6	43,2	45,0

Tabulka 9: Poměr stavu přímých investic do eurozóny k HDP

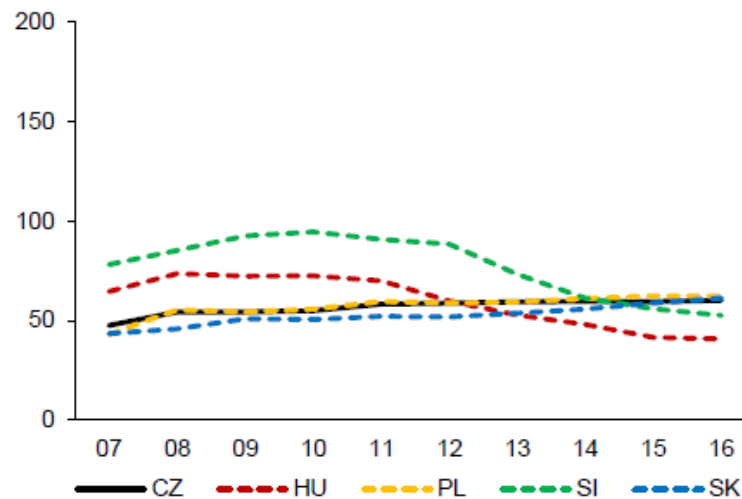
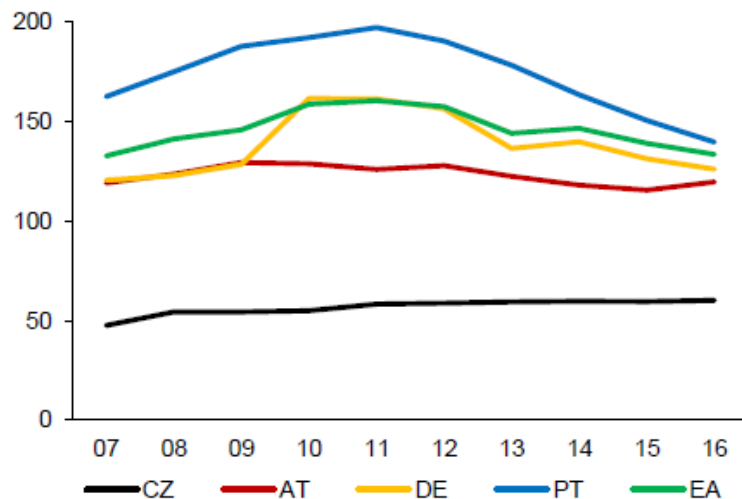
(v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CZ	7,4	8,7	11,0	13,1	12,7	14,9	16,7	17,5	18,6	18,3
AT	18,2	19,2	22,1	24,4	25,2	25,1	26,3	29,2	29,0	29,6
DE	19,1	19,8	22,6	23,0	24,0	26,5	27,3	27,6	28,0	28,2
PT	16,2	16,4	17,2	17,4	23,7	28,7	30,2	28,6	29,8	31,8
HU	-	6,2	6,2	5,2	5,5	9,9	9,7	11,3	8,9	10,0
PL	3,0	3,0	4,3	7,5	7,9	8,8	8,6	8,5	8,7	9,1
SI	3,4	3,2	4,6	4,8	4,7	4,0	3,8	4,2	4,4	4,8
SK	5,3	5,2	6,2	6,0	8,1	6,6	7,1	6,7	7,7	11,4



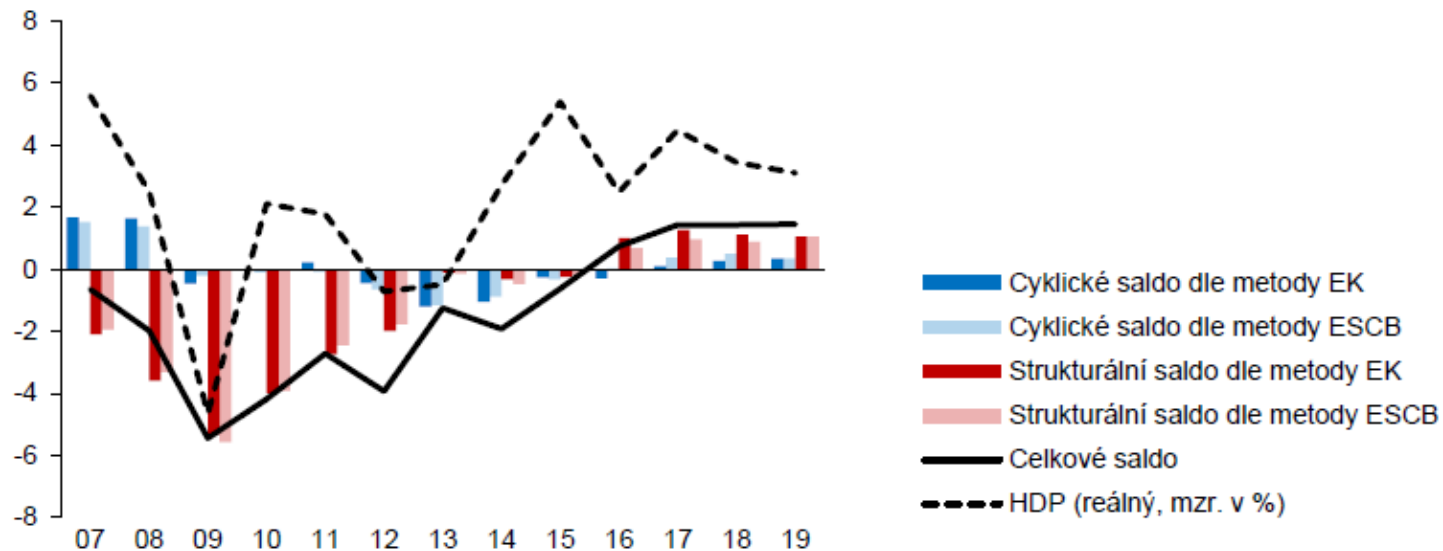
Graf 26: Zadlužení soukromého sektoru

(v % HDP)





Graf 42: Saldo vládního sektoru a jeho cyklická a strukturální část
(v % HDP)





Tabulka 14: Vývoj podílu mandatorních výdajů státního rozpočtu

(v %)

	2007	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Podíl mandatorních výdajů na celkových výdajích SR	50,8	56,5	56,7	57,2	56,5	53,0	56,6	55,3	56,4
Podíl mandatorních výdajů na celkových příjmech SR	54,1	64,4	62,1	61,5	60,4	55,7	53,8	58,0	58,5



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Děkuji za pozornost
