

Krize eura a její důsledky pro přijetí eura v ČR

Mojmír Helísek
Vysoká škola finanční a správní

Úvod¹

Prochází jednotná evropská měna krizí? V čem spočívá tzv. krize eura a jak se tato krize projevuje? Tyto otázky jsou zkoumány v první části článku. Pokud se tato krize nepotvrdí, je převzetí eura v ČR stále aktuální. Článek proto dále vyhodnocuje, jaká je současná připravenost české ekonomiky k nahrazení koruny eurem z hlediska nominální a reálné konvergence. Nejde však jen o ekonomickou připravenost, ale také o ochotu zřici se národní měny. Proto jsou v článku také hodnocena oficiální stanoviska politických a ekonomických autorit a postoj veřejnosti k jednotné evropské měně.

1. Krize eura

Co znamená „krize eura“? Krizí určité měny (měnovou krizí) je v odborné ekonomické terminologii označováno její výrazné znehodnocení, obvykle vnější, tj. znehodnocení kurzu této měny. V mezinárodních výzkumech bývá za jednoduché kritérium této krize považováno min. 25% meziroční znehodnocení kurzu dané měny ve vztahu k USD při minimálním ročním nárůstu tohoto ukazatele o 10 p. b.² Vývoj kurzu EUR/USD vyjadřuje Tabulka 1. Z údajů vyplývá, že v historii eura k měnové krizi nedošlo, a to ani náznakem.

Tab. 1: Vývoj kurzu EUR/USD

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
EUR/USD	0,939	1,085	1,117	1,061	0,885	0,805	0,805	0,797	0,730	0,684	0,720	0,755	0,719
% změna	-	15,5	2,9	- 5,0	- 16,6	- 9,0	0,0	- 1,0	- 8,4	- 6,3	5,3	4,9	- 4,8

Pramen: OECD (<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=169>). Výpočty vlastní.
Pozn.: + ... depreciace (ve 4 letech), - ... apreciacie (v 7 letech)

Ve volnější interpretaci lze za „krizi“ určité měny považovat její dlouhodobé „oslabování“, tj. **depreciaci** jejího kurzu:

- v roce svého vzniku stálo jedno euro 1,07 USD (průměr v r. 1999), jeho průměrná cena v roce 2011 dosáhla 1,39 USD,
- 16. 9. 2008, tj. den před vypuknutím finanční krize (vyhlášení úpadku americké investiční banky Lehman Brothers) byl kurz 1,43 USD/EUR, v současnosti (27. 3. 2012) je 1,33 USD/EUR.

Tento vývoj (Obr. 1) nese svědčí o krizi eura, vyjádřené vývojem měnového kurzu.

¹ Článek je jedním z výstupů výzkumného projektu, podporovaného Interní grantovou agenturou Vysoké školy finanční a správní „Finanční krize a její dopady, výzvy a ponaučení“ (č. 7720, 2011).

² Blíže viz Helísek, 2004. Kromě toho existují i sofistikované indexy tlaků devizových trhů.

Obr. 1: Kurz USD/EUR 4. 1. 1999 – 27. 3. 2012 (denní kurzy)



Pramen: Evropská centrální banka

(http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=120.EXR.D.USD.EUR.SP00.A)

Euro také zastává roli mezinárodní měny, tj. měny, používané mimo jurisdikci jejího emitenta,³ což by bylo obtížné pro měnu, kterou doprovází nedůvěra.

Mezinárodní měna má zejména uznání ze strany opatrných investorů, jako jsou centrální banky, držící oficiální **devizové rezervy**. V tomto ukazateli však nelze nalézt krizové projevy, držba eura je naopak od vypuknutí finanční krize více méně stabilní (Tabulka 2).

Tab. 2: Měnové složení devizových rezerv (koncem roku, mld. USD a %)

	1999	2007	2010	2011
Celkové rezervy	1 379,7	4 119,4	5 123,5	5 445,7
Podíl USD	71,0	64,1	61,5	62,1
Podíl EUR	17,9	26,3	26,2	25,0

Pramen: Mezinárodní měnový fond (<http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>)

Poznámka: Celkové rezervy = rezervy evidované MMF, u kterých je specifikováno měnové složení. Výpočty vlastní. Třetí měnou v pořadí v r. 2011 byla britská libra šterlinků s podílem 3,9 %.

Euro je také stále více využíváno ve **finančních transakcích**, finanční krize jeho pozici neoslabil (Tabulka 3).

Tab. 3: Podíl měn na obratu devizových trhů (v %)

	2001	2004	2007	2010
Podíl USD	90,3	88,7	86,3	84,9
Podíl EUR	37,6	36,9	37,0	39,1

Pramen: Goldberg, 2011, p. 24.

Poznámka: Třetí měnou v pořadí je japonský jen s podílem 19,0 %. Celkový součet všech podílů činí 200 %, protože každá transakce zahrnuje dvě měny.

³ K tomu blíže viz Issing, 2008, p. 176 a další.

Dalšími argumenty pro vyvrácení tvrzení o krizi eura je upevňování jeho mezinárodní pozice jako měny, na kterou se váží **kurzové režimy**.

Euro je také měnou, kterou přebírají i nečlenské země eurozóny, které tudíž nemají možnost podílet se na utváření společné měnové politiky – jde o tzv. euroizaci (resp. v případě kandidátů a potenciálních kandidátů na členství v EU o tzv. jednostrannou euroizaci, což je však konfliktní postup vzhledem k obcházení Maastrichtské smlouvy).

Tyto vazby na euro vyjadřuje následující přehled:

Kurzové režimy napojené na euro

Kurzový režim	Země
Účast v ERM II	Dánsko ($\pm 2,25\%$), Lotyšsko ($\pm 1\%$), Litva (currency board)
Currency board	Bulharsko, Bosna a Hercegovina
Řízený floating	ČR, Rumunsko, Chorvatsko, Makedonie
Euroizace	Vatikán, San Marino, Monako, Saint-Pierre-et-Miquelon, Mayotte
Jednostranná euroizace	Kosovo, Černá hora, Andorra
Fixní kurz (peg)	20 zemí v Africe a Polynésii (zejména zóna CFA franku)

Pramen: The International Role of the Euro, 2011, p. 15-16.

V nejširším smyslu by za krizi eura mohlo být považováno jeho negativní působení na vývoj ekonomik eurozóny. Odpůrci eura označují jednotnou evropskou měnu za zdroj ekonomických problémů zemí eurozóny.⁴ Jde o názory, které lze rozdělit do dvou skupin:

- euro je příčinou vysokého veřejného zadlužení,
- euro neumožňuje prosadit znehodnocení kurzu, ke kterému by mohlo dojít v případě národní měny, a tím neumožňuje stimulovat export dané země.

Vina ohledně **veřejného zadlužení** bývá euru přičítána v následujících směrech:

- 1) Euro tím, že odstraňuje kurzové riziko, podporuje nadměrné zadlužování veřejných financí. Kdyby mělo Řecko drachmu, kurzové riziko by zmírňovalo ochotu investorů z eurozóny a nedošlo by k tak velkému veřejnému zadlužení.
- 2) Nízké úrokové sazby v eurozóně (výsledek měnové politiky Evropské centrální banky) stimulovaly dlužníky k nadměrnému vládnímu zadlužování. Samostatná národní (řecká nebo portugalská) měnová politika s vyšší inflací i vyššími úrokovými sazbami by nadměrnému zadlužení zabránila.
- 3) Jednotná měna, spojená s nízkými úrokovými sazbami, umožnila úvěrovou expanzi bankovního sektoru (konkrétně v případě Irska). Následoval vznik úvěrové bubliny a její splasknutí, na což reagovala irská vláda garancí bankovních závazků. Tím došlo k vyostření irských rozpočtových problémů.

Skutečností je, že kurzové riziko bylo zavedením jednotné měny skutečně podstatně zmírněno, riziko nesplácení úvěrů však nebylo nijak dotčeno. Totéž platí pro stimulaci k úvěrům nízkými úrokovými sazbami. V případech Řecka a Portugalska selhala jednak fiskální zodpovědnost vlád, jednak schopnost investorů a ratingových agentur vyhodnotit

⁴ Tímto způsobem tuto měnu zpochybňují a tím také přímo nebo nepřímo usilují o odsunutí jejího zavedení, což platí i pro Českou republiku.

riziko, nikoliv euro. V případě Irska selhala soudnost vlády při vládních garancích, nikoliv jednotná měna.

Ještě více pochybnou je argumentace ve prospěch samostatných národních měn jejich možnou **devalvací, vedoucí ke stimulaci exportu**. Zde je možno vznést následující námitky:

- 1) Hlavními cestami zvyšování konkurenceschopnosti vůči zahraničí by měly být kvalitativní charakteristiky produkce, snižování výrobních nákladů, podmínky dodávek apod., nikoliv zlevňování exportu díky znehodnocenému měnovému kurzu.
- 2) Konkurenční devalvace jedné měny by nutně byly následovány devalvacemi jiných měn. Výsledkem by byly soutěživé devalvace, vedoucí k měnovým krizím slabších měn s následnými dopady do jejich reálné ekonomiky, s dopady sociálními a politickými.
- 3) Znehodnocení měnového kurzu povede ke zvýšení inflace (růst cen dováženého zboží) a tím k oslabení proexportního devalvačního účinku.
- 4) Spoléhat se na to, že ke znehodnocení kurzu skutečně dojde, je nejisté. Vývoj kurzu je záležitostí devizových trhů, bez ohledu na zájmy dané ekonomiky.
- 5) V malé otevřené ekonomice se nelze spoléhat na vliv devalvace na export – působí „zákon jediné ceny“.

Pozoruhodné je, že s eurem je spokojena většina obyvatel eurozóny, přičemž tato spokojenost roste: na jaře 2006 dosahovala 65 %, o dva roky později 67 %, na podzim 2010 to bylo 68 %.⁵ Poté následoval mírný pokles – na podzim 2011 bylo s eurem spokojeno 64 % dotázaných.⁶

Největší oblibě se euro těší na Slovensku, a to s výrazným nárůstem této obliby. Rostoucí obliba eura v zemích, které mají praktické zkušenosti s jeho fungováním, je nepřímým svědectvím přínosu jednotné měny.

2. Přípravenost ČR k zavedení eura

Faktické přijetí eura závisí (kromě politické vůle) na naplnění ekonomických předpokladů v podobě konvergence české ekonomiky k ekonomice eurozóny, a to:

- nominální konvergence (Maastrichtská konvergenční kritéria)
- reálné konvergence (zejména sblížení ekonomické úrovně, tj. HDP/1 obyv., sblížení cenových hladin, synchronizace hospodářských cyklů).

Nominální konvergence

Hodnocení Maastrichtských kritérií nalezneme zejména ve výše zmíněném *Vyhodnoceníh plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou*.

Požadavek nízké inflace vyplývá z jednotné měnové politiky pro celou eurozónu. Výsledky plnění **kritéria cenové stability** v ČR uvádí Tabulka 4 (harmonizovaný index spotřebitelských cen, roční průměr).

⁵ Eurobarometer 65, 69, 74. Údaje Eurobarometru bohužel neposkytují souvislé časové řady o skupinách zemí, jako země s eurem a země bez eura.

⁶ Eurobarometer 76.

Tab. 4: Kritérium cenové stability v ČR

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Inflace 3 zemí ⁷	2,6	0,0	0,9	1,6	1,1	1,4	1,4
Kritérium	4,1	1,5	2,4	3,1	2,6	2,9	2,9
ČR	6,3	0,6	1,2	2,2	3,4	1,6	2,1

Pramen: Vyhodnocení, 2011, s. 8.
Poznámky: 2011 – 2014 výhled.

Inflační kritérium se nepodařilo splnit v r. 2007 ⁸ a v r. 2008. Jeho plnění v následujících letech by nemělo činit vážnější problémy. Tuto optimistickou předpověď zesiluje skutečnost, že ČNB přešla od počátku r. 2010 k inflačnímu cíli nižšímu o 1 p. b. než v současnosti (ze 3 % na 2 %, v souladu s inflačním cílem ECB), s tolerancí 1 p. b. oběma směry.

Příčinou vysoké inflace v r. 2008 byly zejména vysoký růst cen energetických surovin, vysoký růst regulovaných cen, zavedení poplatků ve zdravotnictví, zvýšení sazby DPH z 5 % na 9 %, zvýšení spotřebních daní z cigaret. *Konvergenční program ČR* z prosince 2008 hodnotí toto zvýšení inflace jako „přechodnou a jednorázovou událost“ (s. 16).

Pravděpodobné nesplnění inflačního cíle v r. 2012 je připisováno očekávanému zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 %. V následujících letech však ČNB počítá s velmi nízkou inflací.

Kritérium udržitelnosti veřejných financí má vytvořit dostatečný prostor pro fiskální expanzi v případě, kdy dané zemi nebude vyhovovat univerzální měnová politika ECB, zejména tedy při dopadech asymetrických šoků. Toto kritérium vyjadřuje Tabulka 5.

Tab. 5: Kritérium udržitelnosti veřejných financí v ČR

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Saldo sektoru vládních institucí (v % k HDP)							
Kritérium	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
ČR	-2,2	-5,8	-4,8	-3,7	-3,5	-2,9	-1,9
Dluh sektoru vládních institucí (v % k HDP)							
Kritérium	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
ČR	28,7	34,3	37,6	40,5	42,4	42,8	42,0

Pramen: Vyhodnocení, 2011, s. 9, 10.
Poznámky: 2011 – 2014 výhled.

Podle prognózy z *konce r. 2008* by obě části fiskálního kritéria měly být ve výhledu několika let s velkou pravděpodobností splněny. O příznivém vývoji v této oblasti tehdy svědčila (spolu s doposud příznivým vývojem reálné ekonomiky) také skutečnost, že v červnu 2008 byla zastavena procedura o nadměrném schodku, vedená s ČR od r. 2004. *Z tohoto hlediska byly opodstatněné návrhy pokusit se o přijetí eura v r. 2012.* Hospodářská recese a nutnost reformy veřejných financí však tyto výhledy podstatně narušily.

⁷ Jde o tři země s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability. K jejich průměrné inflaci se připočítá 1,5 p. b.

⁸ Kritérium v r. 2007 činilo 2,8 %, skutečná inflace dosáhla v ČR 3,0 %.

Vývoj v této oblasti lze shrnout:

- Dne 2. 12. 2009 byla obnovena procedura při nadměrném schodku;
- Komise doporučila roční snižování strukturálního deficitu o 1 % HDP;⁹
- deficitu veřejných financí 3 % tak má být dosaženo do r. 2013;
- v opačném případě hrozí omezení přílivu finančních prostředků z fondů EU;
- cílem vlády je dosáhnout deficitu veřejných financí pod 3 % v r. 2013;¹⁰
- zavedení eura by z tohoto hlediska bylo reálné v roce 2015.

Kritérium veřejného dluhu je plněno, i když poměr dluhu k HDP rychle narůstá. Podle programového prohlášení vlády by však mělo být v r. 2016 dosaženo vyrovnaného rozpočtu a veřejný dluh by se tudíž měl začít snižovat. Jde o jeden z pěti hlavních úkolů, které si vláda stanovila.¹¹

Kritérium stability měnového kurzu vyžaduje alespoň dvouleté setrvání dané měny v mechanismu směnných kurzů ERM II s udržováním tzv. normálního flukтуаčního rozpětí, aniž by došlo k devalvaci centrální parity k euru. Kurz přitom nesmí být vystaven tzv. značnému napětí. Smyslem tohoto kritéria je:

- projít „zkušebními obdobími“ fixního kurzu (po zavedení eura zaniknou faktory, ovlivňující exportní schopnosti depreciací apod.);
- dlouhodobě zakotvit kurzová očekávání.

Pokud jde o kritérium kurzové stability, česká koruna prozatím není začleněna v mechanismu ERM II, plnění kurzového kritéria je možno proto pouze simulovat.¹²

K této simulaci využijeme přístup ECB,¹³ která jako hypotetickou centrální paritu používá průměrný měsíční kurz prvního měsíce sledovaného dvouletého období. Za hypotetické dvouleté období setrvání v ERM II pak budeme v tomto přístupu považovat dvouleté období před vypuknutím finanční krize, a to z důvodu eliminace tohoto mimořádného vlivu. Za „milník“ přechodu krize hypoteční do krize finanční bývá obvykle považován úpadek americké investiční banky Lehman Brothers v polovině září 2008. Sledované období tudíž pokrývá měsíce IX 2006 – VIII 2008. Hypotetická centrální parita činí 28,38 CZK/EUR. Flukтуаční pásmo budeme interpretovat asymetricky, a to 15 % v apreciačním směru (= 24,12 CZK/EUR) a 2,25 % v depreciačním směru (= 29,02 CZK/EUR).

Příčinou aplikace tohoto asymetrického flukтуаčního pásma je skutečnost, že toto pásmo sleduje ve svých Konvergenčních zprávách Evropská komise. Přitom však vylučuje, aby se příčinou nesplnění kritéria kurzové stability staly pohyby pod 15 % hranicí (tj. překročení apreciační hranice). ECB (implicitně) toleruje fluktuaci v širším pásmu 15 %.¹⁴

Pouze nepatrné překročení flukтуаčního pásma v apreciačním směru umožňuje učinit závěr o splnění kritéria kurzové stability při tomto hypotetickém hodnocení (Obr. 2).

⁹ European Commission: Convergence Report 2010. Technical Annex, p. 41.

¹⁰ Programové prohlášení, 2010, s. 4.

¹¹ Tamtéž.

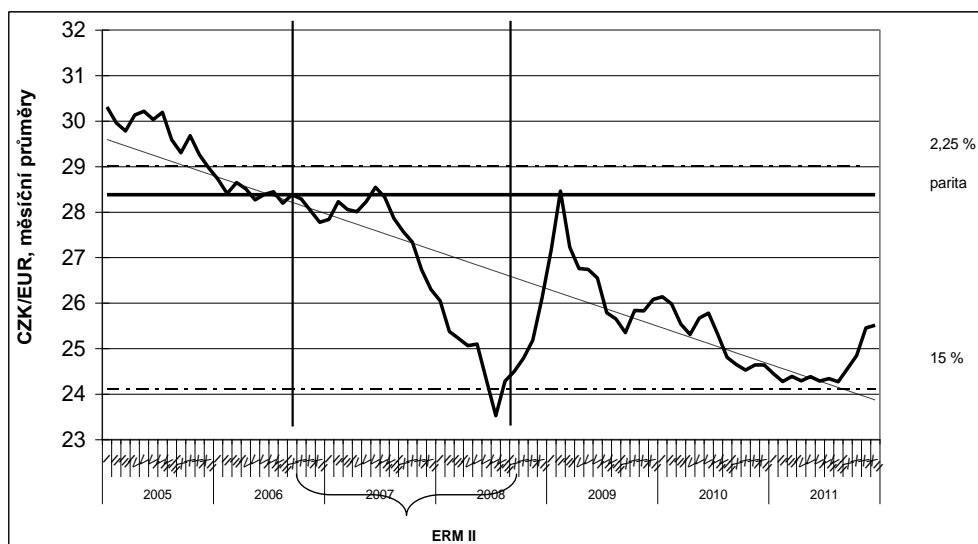
¹² Ze současných nečlenských zemí eurozóny jsou v ERM II zapojeny Dánsko (s flukтуаčním pásmem $\pm 2,25$ %), Litva (currency board) a Lotyšsko (± 1 %). Z ostatních zemí uplatňují V. Británie, Švédsko a Polsko režim volného floatingu, ČR a Rumunsko režim řízeného floatingu, Bulharsko režim currency board a Maďarsko režim tzv. pružného kursu.

¹³ Odlišný přístup aplikuje při simulaci kurzového konvergenčního kritéria ČNB – viz Obr. P-1 v Příloze.

¹⁴ Blíže viz Helísek a kol., 2007, s. 11, 35.

Ve sledovaném období navíc nebyly pozorovány tzv. silné tlaky, které se projevují zejména výrazným poklesem devizových rezerv nebo výrazným nárůstem úrokových sazeb ve srovnání s úrokovými sazbami v eurozóně.

Obr. 2: Vývoj kurzu CZK/EUR



Pramen: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_form.jsp
Vlastní zpracování

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb znamená jinými slovy požadavek dlouhodobě očekávané nízké míry inflace, kterou očekávání trhů promítají do nízké nominální úrokové sazby. Tato sazba by neměla o více jak 2 p. b. překročit průměr úrokových sazeb stejných tří zemí, jako v případě inflačního kritéria. Plnění tohoto kritéria ukazuje Tabulka 6, a to pomocí desetiletých vládních dluhopisů obchodovaných na sekundárním trhu (12 měsíční průměry).

Tabulka 6: Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb v České republice

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Průměr 3 zemí	4,2	3,9	4,0	3,3	3,6	3,2	3,1
Kritérium	6,2	5,9	6,0	5,3	5,6	5,2	5,1
ČR	4,6	4,8	4,2	3,7	3,7	3,9	4,2

Pramen: Vyhodnocení, 2011, s. 13.
Poznámky: 2011 – 2014 výhled.

Česká republika bez problémů plní kritérium dlouhodobých úrokových sazeb a stejný závěr lze udělat i pro nadcházející období. K udržení pozitivního výhledu ratingových agentur, zájmu domácích i zahraničních investorů a tudíž i nízkých výnosů těchto dluhopisů by měly přispět vládní reformy v oblasti veřejných financí, vyjádřené ve výše zmíněném vládním programu.

Reálná konvergence

Zavedení jednotné měny bude znamenat ztrátu samostatné národní měnové a kurzové politiky. Hospodářství nového člena měnové unie by tudíž mělo vykazovat podobnost s celkovým hospodářstvím měnové unie. Tomuto jednotnému hospodářství pak bude vyhovovat jednotná měnová politika centrální banky měnové unie a další ekonomická pravidla, stanovená jednotně pro celou měnovou unii.

Podobný (sladěný) ekonomický vývoj a hospodářská struktura jednotlivých členů měnové unie také snižuje riziko výskytu tzv. asymetrických šoků, tj. událostí, které nestejně zasáhnou členské země měnové unie. Asymetrie spočívá:

- buď v rozdílném výskytu šoků (jsou zasaženy jen některé země měnové unie),
- nebo v rozdílné intenzitě dopadů v jednotlivých zemích.

Stejně mohou působit symetrické šoky s asymetrickým dopadem.¹⁵

Podobnosti (sladěnosti) hospodářského vývoje je dosahováno nejen *nominální*, ale i *reálnou* konvergencí. Ta je vyjadřována zejména následujícími ukazateli:¹⁶

- 1) Sbližování ekonomické úrovně, které vede ke sbližování výdajové i nákladové stránky ekonomiky a přispívá tím ke sladění hospodářských cyklů.
- 2) Sbližování cenových hladin, které je důležité z hlediska vývoje inflace. V případě velkého rozdílu cenových hladin hrozí nebezpečí skokového dohánění nízké cenové hladiny přistupujícího člena cenové hladině eurozóny.
- 3) Sladěnost hospodářských cyklů, které jsou v souladu s jednotnou měnovou politikou společné centrální banky měnové unie.

Tabulka 7 vyjadřuje srovnání ekonomické úrovně (HDP/1 obyv., v PPS) a cenové hladiny (komparativní cenová hladina vyjádřená cenami finální spotřeby domácností) přistupující země s ukazateli eurozóny. Ekonomická úroveň dosahuje nebo i předstihuje srovnatelné země, slabší výsledky dosahuje ČR doposud v cenové konvergenci.

Tab. 7: Reálná konvergence v roce před přistoupením (v % k eurozóně)

	Slovensko 2008	Portugalsko 1998	Řecko 2000	Česká republika	
				2009	2010
Ekonomická úroveň	66,1	69,6	74,3	75,2	74,1
Cenová hladina	67,2	82,2	84,6	66,0	69,0

Pramen: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> (National accounts, Comparative price levels – Purchasing Power Parities).

Poznámky: Počet členů eurozóny: 16 (z r. 2009). Přepočty vlastní.

Sbližování cenových hladin lze očekávat, vzhledem k dlouhodobě podobné míře inflace v České republice a v eurozóně, převážně apreciací nominálního (a tím i reálného) měnového kurzu. Tím lze také vysvětlit dočasné zhoršení tohoto vývoje v r. 2009, kdy došlo k depreciaci kurzu koruny (v r. 2008 dosahovala cenová hladina vzhledem k eurozóně 69,7 %). Česká

¹⁵ Např. ropný šok v podobě výrazného nárůstu cen ropy na světových trzích nepříznivě ovlivní importéry ropy, naopak příznivý vliv bude mít na exportéry ropy (Baldwin – Wyplosz, 2008, s. 373).

¹⁶ Mezi další ukazatele patří srovnání struktur národních hospodářství nebo obchodní a vlastnická provázanost přistupující země s eurozónou.

národní banka předpokládá v příštích pěti letech apreciaci reálného kurzu koruny vůči euru v průměru 1,8 – 2,4 % ročně.¹⁷

Také v ukazateli sladění hospodářského cyklu ČR s eurozónou můžeme pozorovat současný průběh stejných cyklických fází (Tabulka 8).

Tab. 8: Vývoj HDP (s. c., meziroční změny, %)

	2008	2009				2010				2011
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
eurozóna (12)	0,4	-5,0	-4,9	-4,0	-2,0	0,9	2,0	2,0	1,9	1,7
Česká republika	2,5	-3,6	-4,7	-4,4	-3,2	1,2	2,3	2,6	2,7	2,1

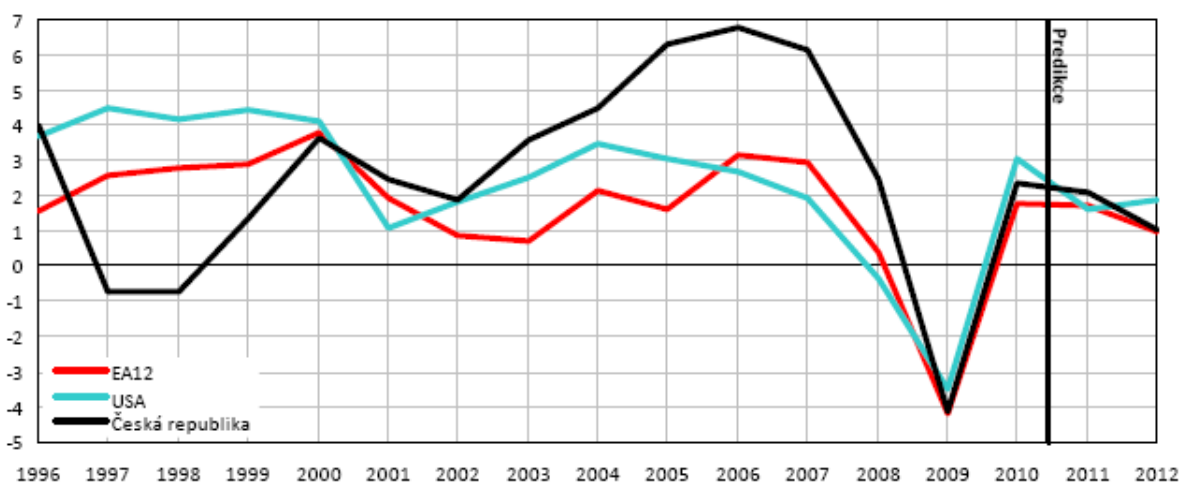
Pramen: Makroekonomická predikce ČR, říjen 2010, s. 8, 9 (pro čtvrtletní údaje 2009); říjen 2011, s. 7 - 8.

Poznámky: 2010 odhad, 2011 predikce. Roční údaje (eurozóna a Česká republika) za 2009: -4,2 % a -4,1 %; za 2010: 1,8 % a 2,3 %. Eurozóna zahrnuje prvních 12 členských zemí měnové unie.

Pokud jde o sladění hospodářského cyklu České republiky s eurozónou, můžeme pozorovat současný průběh stejných cyklických fází, jak recese, tak i expanze. K této cyklické sladění výrazně přispěla nedávná hospodářská recese. Následující vývoj (2010, 2011) již sice nevykazuje tak výrazný soulad, fáze cyklu však zůstávají jednoznačně identické.¹⁸

Korelaci hospodářských cyklů ilustruje vývoj HDP (Obrázek 3).

Obr. 3: Vývoj HDP v ČR, USA a v eurozóně (%)



Pramen: Makroekonomická predikce ČR. MF ČR, říjen 2011, s. 8.

Celkově lze připravenost České republiky k přijetí eura lze shrnout následovně:

- vyhovuje nominálním konvergenčním kritériím, s výjimkou deficitu veřejných financí,
- hlavní reálná konvergenční kritéria se vyvíjejí příznivě, s výjimkou dohánění cenové hladiny eurozóny.

¹⁷ Vyhodnocení, 2011, s. 15.

¹⁸ Vyhodnocení z r. 2010 hodnotí tuto sladění tak, že „odráží extrémní globální vývoj a zřejmě nezvyšuje pravděpodobnost většího sladění hospodářského cyklu do budoucna v podmínkách běžného vývoje světové ekonomiky“ (s. 5). Vyhodnocení z r. 2011 formuluje tento závěr tak, že „až v dalších letech bude možno potvrdit či vyvrátit hypotézu, že došlo k většímu sladění hospodářského cyklu i v podmínkách běžného vývoje světové ekonomiky“ (s. 15).

V obou nepříznivých ukazatelích lze pozorovat vliv hospodářské recese:

- v případě deficitu veřejných financí to bylo způsobeno propadem příjmů a nárůstem výdajů veřejných rozpočtů,
- v případě cenové hladiny šlo o nedůvěru investorů vůči měnám střední a východní Evropy, kdy došlo k depreciaci kurzu koruny v r. 2009.

Odezněním recese došlo také ke zlepšení obou těchto ukazatelů, a to snížením schodku veřejných financí a návratem k trendu apreciacie měnového kurzu.

3. Zájem o zavedení eura v ČR

Stanovení termínu vstupu do eurozóny je v kompetenci každého členského státu, závisí na jeho připravenosti.

V ČR již byla schválena řada zásadních opatření, připravujících zavedení eura:

- výše zmíněné *Strategie přistoupení ČR k eurozóně a Aktualizovaná strategie* (2003, 2007),
- vláda přijala *Institucionální zajištění zavedení eura v ČR* (listopad 2005), které obsahuje ustavení Národní koordinační skupiny a národního koordinátora,¹⁹
- v říjnu 2006 byla přijata *Volba scénáře zavedení eura v ČR* cestou velkého třesku (big-bang), tj. jednorázové zavedení hotovostního i bezhotovostního eura,
- v dubnu 2007 schválila vláda *Národní plán zavedení eura v ČR* (s ročními *Zprávami o plnění*, které jsou aktualizací tohoto plánu),
- byl přijat *Obecný zákon o zavedení eura v ČR – základní principy* (2008),
- každoroční *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou*, sestavované ČNB a MF ČR,²⁰
- dále je vládou každoročně schvalován *Konvergenční program ČR*, který zpracovává Ministerstvo financí ČR,
- byl zpracován nový *Zákon o ČNB*, který byl vetován prezidentem ČR,
- 7 metodických materiálů (přepočty, rozpočtové náklady, cena a duální oceňování, právo, finanční sektor, komunikační strategie aj.).²¹

Reakcí na tyto dosavadní kroky bylo ocenění Evropskou komisí z července 2007. Česká republika byla označena jako dobrý příklad včasné přípravy i bez stanovení cílového data.²²

Jaké byly dosavadní oficiální představy o zavedení eura v ČR? V návrhu strategie přistoupení k eurozóně z r. 2002 se hovoří o přípravě tak, aby „nebyl vyloučen“ rok 2007. Samotná *Strategie přistoupení* z r. 2003 uvádí „horizont let 2009-2010,“ který byl později zpřesněn na 1. 1. 2010. Dne 25. 10. 2006 rozhodla vláda ČR neusilovat o vstup do systému směnných kurzů ERM II v r. 2007, což znamenalo zrušení původního plánu vstupu do eurozóny v r. 2010. Nové datum stanovené nebylo, a to ani v *Aktualizované strategii* z r. 2007. V každoročních zprávách, které vládě koncem roku společně předkládají MF ČR a ČNB, se

¹⁹ Od března 2007 je tímto národním koordinátorem bývalý člen bankovní rady ČNB prof. Oldřich Dědek.

²⁰ Na toto vyhodnocení navazuje důkladný analytický a statistický dokument *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou*.

²¹ Blíže viz Plchová – Abrahám – Helísek, 2010, s. 172 a následující. Nejnovějšími materiály jsou Příprava finančního sektoru na zavedení eura (2009) a Komunikační strategie k zavedení eura (2009).

²² Commission of the EC, 2007. Fifth Report on the Practical Preparations for the Future Enlargement of the Euro Area, p. 10. Tabulka P-1 v Příloze uvádí plánovaná data vstupu do eurozóny u současných nečlenů eurozóny.

nedoporučuje ani vstup do ERM II (jako nezbytný předstupeň zavedení eura), ani stanovení data přijetí eura v ČR.

Ani současná středo-pravicová koaliční vláda, která nastoupila v srpnu 2010, nehodlá bližší datum zavedení eura stanovit. V tzv. Koaliční smlouvě z července 2010 se uvádí: „S ohledem na stávající vývoj nyní nestanovíme termín přijetí eura [...]. Pokud se bude společná evropská měna vyvíjet jako smysluplný a udržitelný projekt, připravíme zavedení eura v ČR.“²³

Programové prohlášení vlády (4. 8. 2010) v rozsahu 41 stran se o perspektivě zavedení eura nezmiňuje ani jediným slovem.

Odmítavá stanoviska vlády ke stanovení termínu přijetí eura je odůvodňováno zejména dopady doznívající finanční krize a hospodářské recese, konkrétně (prosinec 2010, obdobně 2011):²⁴

- domácími ekonomickými problémy, jako zhoršení stavu veřejných financí, přerušení sbližování domácí cenové hladiny cenám v eurozóně, nezlepšující se strukturální charakteristiky trhů práce,
- fiskálními problémy řady států eurozóny, což vede k nejistotě na mezinárodních finančních trzích, k obavám investorů, k potenciálním zvrátům v tocích krátkodobého kapitálu a ohrožení stability koruny, pokud by byla začleněna do ERM II.

Vláda potvrdila své odmítavé stanovisko i v prohlášení svého premiéra Petra Nečase v květnu 2011. Výhodnější než euro je mít nezávislou měnu s volným kurzem.²⁵ V říjnu 2011 přišel předseda vlády s názorem, že před případným přijetím eura by se mělo konat referendum. Důvodem je skutečnost, že eurozóna se od vstupu ČR do EU výrazně změnila. Z měnové unie se stala unií dluhovou a transferovou.²⁶

Také postoj České národní banky k brzkému zavedení eura, vyjádřený názorem jejího představitele Miroslava Singera při nástupu do pozice guvernéra v červnu 2010, je jednoznačně odmítavý. Důvodem je zhoršení rozpočtové pozice České republiky.²⁷ Z posledních odmítavých vyjádření, odůvodněných nejasným vývojem eurozóny po současné dluhové krizi, lze odvodit nejbližší možný termín přijetí eura v ČR v roce 2017 (prohlášení z března 2012).²⁸

Prezident ČR Václav Klaus se dokonce obrátil na podzim r. 2010 na vládu s návrhem, aby ČR ve věci eura vyjednala výjimku podobnou té, jako mají Velká Británie či Dánsko (opt-out), což však předseda vlády odmítnul.²⁹ Tento odmítavý postoj potvrdil v březnu 2012.³⁰

²³ Koaliční smlouva, 2010, s. 40 – 41.

²⁴ Vyhodnocení, 2010, s. 4 – 6, 2011, s. 5 – 6.

²⁵ Došlo k tomu na Evropském ekonomickém kongresu v Katowicích.

(http://www.financninoviny.cz/tisk_clanku_view.php?id=638238&BACK=/eu/zpravy/necas-rozhodnuti-o-prijeti-eura-bude-ekonomicke-ne-politicke/638238)

²⁶ <http://www.financninoviny.cz/eu/zpravy/pred-prijetim-eura-by-podle-necasem-melo-byt-v-cr-referendum/702675>

²⁷ http://www.financninoviny.cz/zpravy/klaus-jmenoval-guvernerem-cnb-miroslava-singera/492769&id_seznam=6372

²⁸ Šlo o projev na Žofínském fóru. http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/podle-guvernera-cnb-muze-cr-prijmou-euro-nejdrive-v-roce-2017/767481&id_seznam=5370

²⁹ <http://www.financninoviny.cz/zpravy/vyjednat-s-eu-vyjimku-na-euro-by-slo-podle-necasem-tezko/561886>

³⁰ <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/167760-cesko-i-pres-klausovy-vyhrady-dal-pocita-s-eurem/>

S odmítavými stanovisky vlády (i České národní banky) k zavedení eura v České republice korespondují postoje veřejného mínění. Většina obyvatel ČR se stavěla k zavedení eura příznivě až do jara 2008, poté stoupců „pro euro“ silně ubylo (Tabulka 9). ČR patří mezi země s nejnižší oblibou eura. Na podzim 2010 bylo „pro euro“ pouhých 41 % dotazovaných, nižší obliba byla pouze ve Velké Británii (17 %) a Švédsku (37 %), na podzim 2011 nás (s 22 %) předstihla už jen Velká Británie (15 %).

Tab. 9: Průzkum Eurobarometeru: Jste pro jednotnou měnu euro?

	pro			proti			neví		
	jaro 2006	jaro 2008	podzim 2011	jaro 2006	jaro 2008	podzim 2011	jaro 2006	jaro 2008	podzim 2011
Průměr EU	59	60	55	34	33	40	7	7	7
ČR	57	53	22	36	42	73	7	5	5
SR	63	66	78	31	30	18	6	4	4

Zdroje a poznámky:

Eurobarometer 65 (2007), pp. 131, 313. Eurobarometer 69 (2008), pp. 19, 20, Annex p. 143. Eurobarometer 76 (2011), Annex p. 65. V ČR odpovídalo okolo 1 tis. respondentů.

Podle průzkumů domácích agentur je obliba eura v ČR ještě nižší:

- Podle agentury STEM bylo pro zavedení eura v lednu 2011 pouze 22 % dotázaných.³¹
- Podle agentury SANEP to bylo v březnu 2011 pouze 19,9 %³² (avšak v lednu 2012: 28,7 %³³).
- Podle Centra pro výzkum veřejného mínění (CVVM) bylo v dubnu 2011 pro zavedení eura 21 %. Jde o nejnižší oblíbenost jednotné měny od r. 2001, kdy byl průzkum zahájen (nejvyšší oblíbenosti bylo dosaženo na podzim 2003, a to 58 %).³⁴

K tomuto odporu vůči euru dochází přesto, že ze strany EU existují jasné projevy zájmu o začlenění ČR do eurozóny. Konkrétně v září 2010 byl předseda české vlády osloven německou kancléřkou s výzvou přijmout euro (stejně tak byl osloven také polský premiér).³⁵

Přijetí eura v ČR však zůstává nadále aktuální, a to z důvodu vysoké (a rostoucí) propojenosti české ekonomiky s ekonomikou eurozóny. Tabulka 10 ukazuje, že většina českého zahraničního obchodu a přílivu přímých zahraničních investic pochází právě z těchto zemí.

³¹ Podpora zavedení eura v ČR klesá - tisková informace STEM Trendy 01/2011. <http://www.stem.cz/clanek/2114>

³² Evropská unie – výzkum společnosti SANEP, březen 2011.

<http://www.sanep.cz/sid=35dc1f7ed233b3b41155fa3d15c9081d/pruzkumy/evropska-unie-2>

³³ EU referenda (publikováno 22. 1. 2012): <http://www.sanep.cz/pruzkumy/eu-referenda-publikovano-22-1-2012/>

³⁴ CVVM – Občané o přijetí eura (duben 2011). http://www.cvvm.cas.cz/upl/zpravy/101149s_pm110516.pdf

³⁵ Týden.cz (http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/cesko/merkelova-navrhovala-necasovi-aby-ceska-republika-prijala-euro_188415.html)

Tab. 10: Propojení ČR s eurozónou

Export + import ČR (zboží a služby)		
	2004 (EZ 12)	2011 (EZ 17)
celkem (mld.Kč) *	3 939,3	5 554,2
vůči EZ (mld. Kč)	2 284,0	3 261,7
% vůči EZ	58,0	58,7
PZI v ČR (stav koncem roku)		
	2004 (EZ 12)	2010 (EZ 17)
celkem (mld. Kč)	1 280,6	2 409,6
z EZ (mld. Kč)	1 017,6	1 983,8
% z EZ	79,5	82,3

Prameny:

BÚ: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/bezny_ucet_pb_tc/index.html

PZI: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/

Výpočty vlastní.

Pozn.: * komunitární princip.

EZ = eurozóna ve složení podle aktuálního stavu v uvedených letech.

Závěr

Úvahy o „křizi eura“ nemají opodstatnění, ekonomické ukazatele svědčí o opaku: kurz eura se dlouhodobě zhodnocuje, podíl eura v rezervách centrálních bank neklesá, obrat na devizových trzích je rostoucí. Euro je základem kurzových režimů 37 zemí. Ekonomické problémy Řecka, Irska, Portugalska a dalších zemí eurozóny vedly k diskreditaci jednotné měny, přestože tato měna není (v převážné míře) příčinou jejich problémů.

Zavedení eura je v České republice zkomplikováno důsledky hospodářské recese. Zavedení jednotné měny se proto z tohoto hlediska (bez ohledu na politickou vůli nebo nevlí) objektivně oddálilo.

V České republice již byla podniknuta řada organizačních a legislativních opatření, připravujících zavedení eura. Globální finanční krize a dluhová krize eurozóny však vedla k nedůvěře k této měně a k odmítavému postoji centrálních autorit i veřejnosti k jejímu brzkému zavedení. Další směr úvah o přijetí jednotné měny by se měl zaměřit na vysokou a rostoucí propojenost české ekonomiky s ekonomikou eurozóny a na potřebu stabilního měnového kurzu.

Literatura

AKTUALIZOVANÁ STRATEGIE PŘISTOUPENÍ ČESKÉ REPUBLIKY K EUROZÓNĚ.

Společný materiál vlády ČR a ČNB. Schválený vládou ČR 29. 8. 2007.

BALDWIN, R. – WYPLOSZ, CH.: *Ekonomie evropské integrace*. Praha, Grada Publishing 2008.

COMMISSION OF THE EC (2004 – 2010). *First – Eleventh Report on the Practical Preparations for the Future Enlargement of the Euro Area*. Brussels.

EUROBAROMETER 65, 69, 74, 76. *Public Opinion in the European Union*. 2007, 2008, 2011.

EUROPEAN COMMISSION. 1998, 2000, 2006. Convergence Report. 1998; 2000; December 2006.2010. Brussels : Commission of the European Communities, 1998, 2000, 2006, 2010.

GOLDBERG, L.: The International Role of the Dollar: Does It Matter if this Changes? Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No. 522, October 2011.

HELÍSEK, M.: Měnové krize – empirie a teorie. Praha, Professional Publishing 2004.

HELÍSEK, M a kol.: Vstup ČR do eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium. Praha, Vysoká škola finanční a správní 2007.

THE INTERNATIONAL ROLE OF THE EURO. European Central Bank, July 2011.

ISSING, O.: The Birth of the Euro. Cambridge University Press, 2008.

KONVERGENČNÍ PROGRAM ČESKÉ REPUBLIKY. MF ČR, 2008, 2009, 2010.

PLCHOVÁ, B. – ABRHÁM, J. – HELÍSEK, M.: Česká republika a EU. Ekonomika – Měna – Hospodářská politika. Praha, Kriegl 2010.

PROGRAMOVÉ PROHLÁŠENÍ Vlády České republiky 4. 8. 2010.

STRATEGIE PŘISTOUPENÍ ČESKÉ REPUBLIKY K EUROZÓNĚ. (SPOLEČNÝ DOKUMENT VLÁDY ČR A ČNB). Schváleno vládou ČR 13. 10. 2003

VYHODNOCENÍ PLNĚNÍ MAASTRICHTSKÝCH KONVERGENČNÍCH KRITÉRIÍ A STUPNĚ EKONOMICKÉ SLADĚNOSTI ČR S EUROZÓNOU. 2008 - 2011. Vláda ČR a ČNB.

Zpravodajské portály:

[http://www.financninoviny.cz/tisk_clanku_view.php?id=638238&BACK=/eu/zpravy/necas-rozhodnuti-o-prijeti-eura-bude-ekonomicke-ne-politicke/638238\)](http://www.financninoviny.cz/tisk_clanku_view.php?id=638238&BACK=/eu/zpravy/necas-rozhodnuti-o-prijeti-eura-bude-ekonomicke-ne-politicke/638238)

<http://www.financninoviny.cz/zpravy/vyjednat-s-eu-vyjimku-na-euro-by-slo-podle-necase-tezko/561886>

http://www.financninoviny.cz/zpravy/klaus-jmeno-val-guvernorem-cnb-mirolava-singera/492769&id_seznam=6372

http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/cesko/merkelova-navrhovala-necasovi-aby-ceska-republika-prijala-euro_188415.html

<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/167760-cesko-i-pres-klausovy-vyhrady-dal-pocita-s-eurem/>

http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/podle-guvernera-cnb-muze-cr-prijmou-euro-nejdrive-v-roce-2017/767481&id_seznam=5370

<http://www.financninoviny.cz/eu/zpravy/pred-prijetim-eura-by-podle-necasem-melo-byt-v-cr-referendum/702675>

Průzkum veřejného mínění:

<http://www.stem.cz/clanek/2114>

<http://www.sanep.cz/sid=35dc1f7ed233b3b41155fa3d15c9081d/pruzkumy/evropska-unie-2>

<http://www.sanep.cz/pruzkumy/eu-referenda-publikovano-22-1-2012/>

http://www.cvvm.cas.cz/upl/zpravy/101149s_pm110516.pdf

Kontakt:

doc. Ing. Mojmír Helísek, CSc.
Vysoká škola finanční a správní
Estonská 500
101 00 Praha 10
mojmir.helisek@vsfs.cz

Příloha

Tabulka P-1: Plánovaný termín vstupu do eurozóny

Země	Původní termín	Nový termín
Bulharsko	nestanoven	---
Česká republika	1. 1. 2010; zrušen 25. 10. 2006	nestanoven
Lotyšsko	1. 1. 2008; zrušen na jaře 2006	1. 1. 2014
Litva	1. 1. 2007; Komise nedoporučila zavedení eura (16. 5. 2006)	„co nejdříve“
Maďarsko	1. 1. 2010; zrušen 1. 12. 2006	nestanoven
Polsko	1. 1. 2012; zrušen koncem r. 2009	nestanoven
Rumunsko	2014 – 2015	---
Švédsko	nestanoven (odmítnuto referendem 14. 9. 2003)	---
Dánsko, V. Británie	trvalá doložka neúčasti (opt-out) ve třetí etapě HMU	---

Prameny: Commission of the EC. Reports on the Practical Preparations for the Future Enlargement of the Euro Area. 2004-2010.

Poznámka: HMU = Hospodářská a měnové unie.

Obr. P-1: Simulace kurzového konvergenčního kritéria (CZK/EUR)



Pramen: Vyhodnocení, 2011, s. 12

Česká národní banka (ČNB) používá odlišnou metodu simulace. Přijetí eura uvažuje hypoteticky k 1. 1. 2012 a hodnocené období 24 měsíců hypotetického setrvání v ERM II tudíž počíná druhým čtvrtletím 2009. Centrální paritou je v přístupu ČNB průměrný kurz v prvním čtvrtletí 2009. Vývoj kursu CZK/EUR ve zkoumaném dvouletém období ČNB otevřeně nekomentuje, z obrázku je však patrné, že simulované kursové kritérium bylo splněno.