

Přínosy a náklady existence eurozóny: teorie a realita, rozdíly mezi členskými státy

PhDr. Jiří Malý, Ph.D.

ředitel Institutu evropské integrace, NEWTON College, a. s.

Vědeckopopularizační seminář

Společná evropská měna, ekonomický růst a sociální soudržnost

Brno, 12. listopadu 2010

Tento seminář je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky.

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ



Vznik eurozóny jako politické rozhodnutí

- Přelom 60. a 70. let 20. století – první plány na zavedení jednotné evropské měny
- 1993 – v platnost vstoupila Maastrichtská smlouva → právní zakotvení měnové unie, reálný plán cesty k jednotné měně, měnová integrace prvořadým cílem členů EU
- 1. ledna 1999 – jednotná měna euro zavedena v 11 z tehdejších 15 členů EU (Německo, Francie, Itálie, Belgie, Nizozemsko, Lucembursko, Rakousko, Španělsko, Portugalsko, Irsko a Finsko)
- Rozšiřování eurozóny: 2001 – Řecko, 2007 – Slovinsko, 2008 – Malta a Kypr, 2009 – Slovensko, 1. ledna 2011 – Estonsko
- Start měnové unie v roce 1999 byl provázen řadou prohlášení evropských politiků → z nich vyplývalo, že vznik eura byl především politickým rozhodnutím a sledoval zejména politické cíle – užší evropskou integraci a vytvoření jednotnějšího politického a ekonomického celku v Evropě, který by byl rovnocenným partnerem světových velmocí, v té době především USA

Vznik eurozóny jako politické rozhodnutí

- *„Jednotná měna je ve své podstatě rozhodnutím politického charakteru... Potřebujeme sjednocenou Evropu. Nesmíme nikdy zapomenout na to, že euro je nástrojem tohoto projektu.“*
Felipe González, bývalý španělský premiér, květen 1998
- *„Naše budoucnost začíná 1. lednem 1999. Euro je evropským klíčem do 21. století. Éra nezávislých národních fiskálních a hospodářských politik skončila.“*
Gerhard Schröder, bývalý německý kancléř, listopad 1998
- *„Dvěma pilíři národního státu jsou meč a měna. Tomu je teď konec.“*
Romano Prodi, bývalý předseda Evropské komise, 9. dubna 1999,
Financial Times
- *„Historickým významem eura je vytvořit ve světě bipolární ekonomiku.“*
Romano Prodi, bývalý předseda Evropské komise, 1. ledna 2002,
rozhovor pro CNN

Konvergenční kritéria a jejich hodnocení

Členský stát usilující o zavedení eura musí splnit tato konvergenční kritéria:

- Míra inflace – maximálně o 1,5 procentního bodu vyšší než průměrná míra inflace tří členů EU s nejnižší inflací (inflace se měří pomocí harmonizovaného indexu spotřebitelských cen – HICP, posuzuje se v období 1 roku před hodnocením plnění kritéria)
- Dlouhodobá nominální úroková sazba – maximálně o 2 procentní body vyšší než průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba tří členů EU s nejnižší inflací (úrokové sazby se zjišťují na základě výnosu dlouhodobých státních dluhopisů, posuzují se v období 1 roku před hodnocením plnění kritéria)
- Směnný kurz – dodržuje flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému (ERM II), není vystaven silným tlakům, nesmí dojít k devalvaci středního kurzu měny v ERM II (posuzuje se v období 2 let před hodnocením plnění kritéria)
- Deficit veřejných financí – nepřekračuje 3 % HDP, ledaže poměr deficitu k HDP podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě, nebo překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k referenční hodnotě
- Veřejný dluh – nepřekračuje 60 % HDP, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě

Konvergenční kritéria a jejich hodnocení

Tabulka 1 – Šetření plnění konvergenčních kritérií zakládajícími členy eurozóny

	Míra inflace (%)	Stav veřejných financí (% HDP)					Dlouhodobá úroková sazba (%)
		Saldo	Dluh				
	leden 1998		1997	1997	Změna proti předchozímu roku		
		1997			1996	1995	leden 1998
Konvergenční kritérium	2,7	-3,0	60,0				7,8
Belgie	1,4	-2,1	122,2	-4,7	-4,3	-2,2	5,7
Německo	1,4	-2,7	61,3	0,8	2,4	7,8	5,6
Španělsko	1,8	-2,6	68,8	-1,3	4,6	2,9	6,3
Francie	1,2	-3,0	58,0	2,4	2,9	4,2	5,5
Irsko	1,2	0,9	66,3	-6,4	-9,6	-6,8	6,2
Itálie	1,8	-2,7	121,6	-2,4	-0,2	-0,7	6,7
Lucembursko	1,4	1,7	6,7	0,1	0,7	0,2	5,6
Nizozemsko	1,8	-1,4	72,1	-5,0	-1,9	1,2	5,5
Rakousko	1,1	-2,5	66,1	-3,4	0,3	3,8	5,6
Portugalsko	1,8	-2,5	62,0	-3,0	-0,9	2,1	6,2
Finsko	1,3	-0,9	55,8	-1,8	-0,4	-1,5	5,9

Konvergenční kritéria a jejich hodnocení

Start eurozóny v roce 1999 s velkým počtem členů EU (11 z tehdejších 15) → rovněž ukazuje na politický rozměr rozhodnutí o zavedení eura

11 zakládajících členů eurozóny splnilo konvergenční kritéria mnohdy za cenu jejich volnějšího, benevolentnějšího výkladu (viz tabulka 1)

- Kritéria míry inflace a dlouhodobých úrokových sazeb – splnilo všech 11 zemí se značnou rezervou
- Kritérium rozpočtového deficitu – jen těsně splnila Francie (schodek 3 % HDP), s pouze malou rezervou mu vyhovělo dalších pět států (Německo, Itálie, Španělsko, Rakousko a Portugalsko, deficit 2,5-2,7 % HDP)
- Kritérium veřejného dluhu – většina zemí splnila jen s volným výkladem, který toleruje překročení 60 % HDP, pokud se poměr veřejného dluhu k HDP dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k 60 % HDP
 - 8 zemí mělo veřejný dluh vyšší než 60 % HDP
 - 2 země měly veřejný dluh vyšší než 120 % HDP (Belgie a Itálie)
 - protože v období několika let před hodnocením veřejný dluh mírně snižovaly (většinou v rozsahu několika procentních bodů ročně), bylo jejich veřejné zadlužení vyhodnoceno jako vyhovující konvergenčnímu kritériu

Konvergenční kritéria a jejich hodnocení

Konvergenční kritéria

- byla zkonstruována na počátku 90. let 20. století na základě doporučení guvernérů centrálních bank tehdejších 12 členů EU, jejich požadované hodnoty vycházejí z tehdejších ekonomických výsledků zemí EU
- měla přimět makroekonomicky méně stabilní země EU k posunu jejich ekonomických výsledků směrem ke stabilnějším členům EU
- v nezměněné podobě platí dodnes
- v minulosti se často uplatňoval volnější výklad konvergenčních kritérií umožněný zakládajícími smlouvami
- v současné době se uplatňuje striktní výklad konvergenčních kritérií a posuzuje se rovněž výhled jejich plnění do budoucnosti (zejména v případě salda veřejných rozpočtů a veřejného dluhu)
- sledují vývoj makroekonomických ukazatelů v ročním až tříletém období, nevypovídají tedy o dlouhodobé konvergenci jimi sledovaných ukazatelů (bez ohledu na volnost nebo striktnost výkladu)
- protože ekonomiky procházejí neustálými změnami, nelze zaručit, že hodnoty konvergenčních kritérií dosažené jednotlivými zeměmi při vstupu do měnové unie budou udržitelné i ve vzdálenější budoucnosti
- konvergenční kritéria proto nemohou zaručit, že země, které je splní, budou dlouhodobě bezproblémově fungovat v měnové unii

Alternativní kritéria vstupu do eurozóny

Současná konvergenční kritéria nedokážou zabránit zavádění eura v ekonomicky navzájem odlišných zemích → lze najít lepší kritéria vstupu do eurozóny?

Alternativní kritéria – indikátory optimální měnové oblasti

- 3 základní charakteristiky optimální měnové oblasti
 - vysoká míra integrace všech trhů mezi členy eurozóny
 - vysoká míra podobnosti struktury hospodářství členů eurozóny
 - podobná velikost produktivity práce (HDP na pracovníka, HDP na odpracovanou hodinu), a tedy i podobná celková ekonomická úroveň (HDP na obyvatele) členských států eurozóny

Vysoká míra integrace všech trhů

- mezi členy eurozóny v zásadě splněno (vnitřní trh EU s volným pohybem zboží, služeb, kapitálu a osob), existují však slabá místa
 - rozdílné sazby nepřímých daní u členů eurozóny, které ovlivňují konkurenceschopnost zboží a služeb na vnitřním trhu EU
 - nízká migrace pracovních sil v EU dosahující 1/3 až 1/2 hodnot v USA

Alternativní kritéria vstupu do eurozóny

Vysoká míra podobnosti struktury hospodářství

- řada analýz z 90. let 20. století – z doby před vznikem eurozóny
- vyhodnocení 6 standardních indikátorů optimální měnové oblasti (*P. de Grauwe, 1994*)
 - podobnost struktury vzájemného obchodu členských zemí EU
 - podobnost obchodu uvnitř průmyslových odvětví mezi členy EU
 - korelace růstu reálného HDP v zemích EU
 - korelace růstu průmyslové výroby v zemích EU
 - korelace míry nezaměstnanosti v zemích EU
 - propojenost vzájemného obchodu členských států EU
 - výstupem analýzy bylo pouze pořadí plnění uvedených indikátorů zeměmi EU, nikoli vyhodnocení jejich schopnosti vstoupit do eurozóny – podle tvůrců analýzy bylo obtížné říci, jakých konkrétních hodnot indikátorů by měla země EU dosáhnout, aby mohla být považována za připravenou na členství v měnové unii
 - průměrné pořadí zemí (od nejlepší po nejhorší) – Belgie, Francie, Německo, Španělsko, Rakousko, Nizozemsko, Itálie, Velká Británie, Irsko, Švédsko, Portugalsko, Dánsko, Finsko, Řecko
 - výsledky pouze částečně odpovídají reálnému fungování eurozóny

Alternativní kritéria vstupu do eurozóny

Vysoká míra podobnosti struktury hospodářství

- vyhodnocení symetrie či asymetrie dopadu nabídkových a poptávkových šoků na ekonomiky zemí EU (*T. Bayoumi, B. Eichengreen, 1992*)
 - Německo, Francie, Dánsko, Nizozemsko, Belgie a Lucembursko – symetrický dopad nabídkových šoků, ostatní země – větší rozdíly
 - všechny země EU – větší rozdíly v dopadu poptávkových šoků → byly způsobeny nezávislostí monetárních politik členů EU, které svými výkyvy poptávkové šoky způsobovaly, a rovněž neexistencí federální fiskální politiky v rámci EU, která by zvýšila symetrii dopadu šoků mezi jednotlivými státy (jako je tomu např. v USA)
 - nezávislé monetární politiky mohou bránit konvergenci ekonomik
 - problematická je neexistence federální fiskální politiky v eurozóně

Podobná velikost produktivity práce a HDP na obyvatele

- splňují Německo, Francie, Belgie, Nizozemsko, Rakousko, Finsko
- další země vykazují odlišnější hodnoty

Alternativní kritéria mají podobný nedostatek jako konvergenční kritéria

- protože ekonomiky procházejí neustálými změnami, nelze zaručit, že hodnoty alternativních kritérií dosažené jednotlivými zeměmi při vstupu do měnové unie budou udržitelné i ve vzdálenější budoucnosti
- alternativní kritéria proto nemohou zaručit, že země, které je splní, budou dlouhodobě bezproblémově fungovat v měnové unii

Rizika a náklady existence eurozóny

Rizika a náklady plynou z ekonomických rozdílů mezi členy měnové unie

V současnosti je jim věnována značná pozornost kvůli problémům uvnitř eurozóny

Obzvláště zevrubně se riziky a náklady zabývají euroskeptičtí ekonomové, kteří nejsou příznivci užší evropské integrace, a tedy ani měnové unie

Přednáška prezidenta ČR Václava Klause s názvem *Euro a jeho budoucnost: pohled z budoucí členské země* (CATO Institute, Washington, 20. listopadu 2003) – rozsáhlý pohled na reálná i potenciální rizika a náklady existence eurozóny:

- hnací silou evropského měnového sjednocování je politická, nikoliv ekonomická motivace, euro bylo vždy považováno za užitečný nástroj pro vytvoření Evropské politické unie
- podmínky optimální měnové oblasti formulované v roce 1961 *Robertem Mundellem* (dostatečná úroveň mobility pracovních sil, co nejmenší úroveň mzdové rigidity, obdobné vybavení přírodními zdroji a symetrie exogenních pozitivních a negativních šoků, existence přiměřeného mechanismu fiskálních kompenzací) nejsou v eurozóně naplněny
- mobilita pracovních sil je relativně velmi nízká
- potřebná flexibilita mezd a cen směrem dolů takřka neexistuje
- asymetrické pozitivní a negativní šoky se objevují stále znovu, protože země eurozóny jsou odlišné

Rizika a náklady existence eurozóny

Přednáška prezidenta ČR Václava Klause s názvem *Euro a jeho budoucnost: pohled z budoucí členské země*:

- velikost fiskálních transferů na úrovni eurozóny je velmi malá, mezi členy EU sice existuje určitá míra mezinárodní solidarity, ale její úroveň je nesrovnatelná s mírou solidarity uvnitř národních států
- předpokládané přínosy měnové unie – snížení transakčních nákladů a kurzového rizika – budou ve skutečnosti spíše malé
- připojení se k euru neznamena přijetí světové měny, ale jen regionální měny, takže kurzové riziko zůstává i nadále přítomno, což však neznamena argumentaci ve prospěch vytvoření celosvětové měny, jak to nedávno udělal *Robert Mundell*
- náklady měnové unifikace jsou značné, patří mezi ně ztráta nezávislé měnové politiky, což hlavně znamená ztrátu dvou důležitých proměnných hospodářské politiky – úrokové míry a měnového kurzu
- tuto ztrátu nelze nahradit pružností jiných parametrů ekonomik eurozóny
- jednotná měna bez fiskální unifikace vytváří prostředí pro fiskální nezodpovědnost a problém fiskálního černého pasažéra
- evropská měnová unifikace je trojským koněm celkové harmonizace ekonomických pravidel, politik a legislativy v EU, zejména ve fiskální oblasti

Rizika a náklady existence eurozóny

Přednáška prezidenta ČR Václava Klause s názvem *Euro a jeho budoucnost: pohled z budoucí členské země*:

- Euro tady je a bude. Neočekávám jeho kolaps... Očekávám však, že udržení evropské jednotné měny bude nákladné v podobě nižšího ekonomického růstu a v podobě nevyhnutelných fiskálních transferů určených na kompenzování slabších členů. Dokonce může vyvolat pnutí mezi členy, které by jinak nemuselo vzniknout.

Některé názory na rizika a náklady existence eurozóny z přednášky prezidenta ČR jsou diskutabilní (tvrzení, že euro není světová, ale regionální měna, že předpokládané přínosy měnové unie budou spíše malé a týkají se pouze snížení transakčních nákladů a kurzového rizika, poukazování na neplnění podmínek optimální měnové oblasti zeměmi eurozóny, avšak zároveň výhrady proti vytvoření celosvětové měny, které navrhoval právě tvůrce teorie optimální měnové oblasti)

Řada rizik a nákladů existence eurozóny zmiňovaných v přednášce prezidenta ČR se však skutečně projevila v průběhu turbulencí uvnitř eurozóny v době globální krize i v období následujícím (neexistence společné fiskální politiky v rámci eurozóny, která je nezbytným doplněním jednotné měnové politiky a která by umožňovala fiskálně kompenzovat slabší členy měnové unie, problém fiskálního černého pasažéra, který dále umocnil fiskální nerovnováhy v některých členských státech eurozóny, pnutí mezi členy eurozóny vyvolané či zvýrazněné globální krizí)

Přínosy existence eurozóny

Přínosy na mikroekonomické úrovni

- snížení transakčních nákladů
- eliminace kurzového rizika

Článek hlavního ekonoma UniCredit Bank Czech Republic Pavla Sobíška s názvem *První rok eura na Slovensku: prohrávají banky* (ihned.cz, 5. ledna 2010) – výstižný popis přínosů eura na mikroekonomické úrovni:

- za první tři čtvrtletí 2009:
 - čisté úrokové výnosy narostly českým bankám meziročně o 7 %, zatímco slovenským jen o 3 %, protože korunový peněžní trh pracuje oproti eurovému s vyššími maržemi
 - neúrokové výnosy šly v českých bankách meziročně dolů o 5 %, ale ve slovenských o 35 %
 - největší podíl na snížení neúrokových příjmů slovenských bank měl výpadek z obchodování s devizami – dosáhl meziročně 75 %
 - slovenské banky ztrácely i z hlediska poplatků a provizí kvůli poklesu počtu vedených účtů a plateb v zahraničních měnách
- snížení výnosů bank však není ztrátou celé slovenské ekonomiky
- přijetí eura přerozdělilo zisky ve slovenské ekonomice mezi odvětvími
- ztráty bank jsou přínosem pro nefinanční podniky – o co propadly výnosy bankám, o to menší náklady museli nést jejich klienti

Přínosy existence eurozóny

Přínosy na mikroekonomické úrovni

Národní koordinátor pro zavedení eura v České republice Oldřich Dědek
(rozhovor pro vědecký časopis *Acta Oeconomica Pragensia* z roku 2003,
kdy byl viceguvernérem České národní banky):

- jednoznačným příjemcem výhod ze zavedení eura bude exportní segment našich podniků, samozřejmě jenom těch, které vyvážejí do eurové oblasti, jejich podíl je však dominantní
- firmy vydělají na tom, že se staneme součástí velké, relativně uzavřené ekonomiky
- na zavedení eura vydělají spotřebitelé, protože jednotná měna vede k větší cenové transparentnosti, posiluje konkurenční prostředí a tím tlačí firmy k nižším cenám
- turisté budou moci jezdit s domácí měnou po celém světě, protože euro směníte všude, korunu ne
- na zavedení eura prodělají spekulanti
- na zavedení eura částečně doplatí banky, protože se angažují jako obchodníci s devizami
- na druhé straně přínosem pro banky bude větší bezpečnost jejich úvěrů, protože jejich klienti nebudou čelit kurzovým rizikům a možným ztrátám kvůli větším kurzovým výkyvům

Přínosy existence eurozóny

Tabulka 2 – Velikost a otevřenost vybraných ekonomik v roce 2009

	HDP v b. c.	HDP v PPP	Podíl na světovém HDP v PPP	Vývoz zboží a služeb	Dovoz zboží a služeb
	mld. EUR	mld. PPS	%	% HDP	% HDP
USA	10 122,6	10 613,6	20,46	11,2	13,9
Evropská unie (EU-27)	11 785,5	11 785,5	21,32	13,4	13,7
Eurozóna (EA-16)	8 956,0	8 389,2	15,17	19,5	18,9
Německo	2 397,1	2 232,5	4,03	40,8	35,9
Francie	1 907,1	1 633,0	3,03	23,0	25,0
Itálie	1 520,9	1 444,6	2,51	24,0	24,4
Španělsko	1 053,9	1 127,4	1,96	23,4	25,5
Nizozemsko	572,0	507,6	0,95	69,2	62,0
Belgie	339,2	294,0	0,55	73,0	70,2
Irsko	159,6	134,8	0,25	90,7	75,4
Slovensko	63,1	91,0	0,17	70,6	71,0
Lucembursko	38,0	31,7	0,06	167,6	134,7
Malta	5,7	7,6	0,01	74,2	73,7
Česká republika	137,2	198,9	0,37	69,1	63,6

Přínosy existence eurozóny

Přínosy na makroekonomické úrovni

- měnová unie z vnějšího pohledu přeměňuje skupinu středně velkých až malých, velmi otevřených ekonomik jednotlivých členů eurozóny na jednu velkou a podstatně uzavřenější ekonomiku eurozóny (viz tabulka 2)
- podíly na světovém HDP v paritě kupní síly: Německo (největší ekonomika eurozóny) 4,03 %, eurozóna jako celek 15,17 %
- vývoz a dovoz zboží a služeb: Irsko, Belgie, Nizozemsko, Slovensko, Malta (nejotevřenější ekonomiky eurozóny) 60-90 % HDP, Lucembursko dokonce přes 100 % HDP, eurozóna jako celek 19 % HDP
- eurozóna však prozatím není standardní jednotný ekonomický prostor, známý z federativních států, ale představuje kombinaci jednotného vnitřního trhu s volným pohybem zboží, služeb, kapitálu a osob, jednotné měny a jednotné monetární politiky, avšak národních fiskálních a dalších hospodářských politik, které ale podléhají určitému stupni harmonizace a u nichž existuje tlak na další užší koordinaci a harmonizaci
- před krizí a v prvních fázích globální krize – převažoval stabilizační efekt eurozóny jako velké a uzavřenější ekonomiky, eurozóna a euro lépe odolávaly turbulencím a spekulacím na globalizovaných trzích, občasné regionální krize mimo eurozónu příliš neovlivňovaly dění uvnitř měnové unie, ale na menší evropské ekonomiky mimo eurozónu určitý dopad měly, například v podobě zvýšené volatility měnových kurzů

Přínosy existence eurozóny

Přínosy na makroekonomické úrovni

- po vyhocení rozpočtových problémů některých členů eurozóny – stabilizační efekt eura přestal do značné míry působit, finanční trhy začaly opět rozlišovat mezi jednotlivými zeměmi eurozóny, značně se zvýšily náklady na financování veřejného dluhu u nejproblémovějších států, u ostatních zemí zůstaly nízké
- vzniklé pnutí uvnitř eurozóny muselo být řešeno vytvořením stabilizačního mechanismu a stabilizačního fondu pro problémové země, na jehož financování se podílely hlavně ekonomicky zdravější státy eurozóny
- přes tyto turbulence členství v eurozóně nadále představuje pro menší, velmi otevřené nebo slabší ekonomiky dodatečný bonus, který zvyšuje jejich důvěryhodnost a zlepšuje jejich pozici na globalizovaných trzích – například Řecko se díky členství v eurozóně v době své dluhové krize v roce 2010 vyhnulo státnímu bankrotu, pomohl mu zásah silnějších států měnové unie a stále relativně důvěryhodná značka eurozóny
- rozšiřování eurozóny pokračuje navzdory problémům uvnitř měnové unie, pro některé země má euro i v této situaci stabilizační efekt → Estonsko má svou měnu dlouhodobě pevně navázanou na euro, přes hluboký propad svého reálného HDP v roce 2009 o 14 % usilovalo o splnění konvergenčních kritérií, což se mu podařilo → na jaře 2010 (v době výrazných pnutí v eurozóně a značných obav o její další osud) požádalo o zavedení eura, 1. ledna 2011 vstoupí do eurozóny

Přínosy existence eurozóny

Potenciální přínosy pro Českou republiku

Česká ekonomika je malá, velmi otevřená, silně provázaná s ekonomikou eurozóny (údaje z roku 2009)

- podíl na světovém HDP v paritě kupní síly: 0,37 %
 - vývoz zboží a služeb: 69,1 % HDP
 - dovoz zboží a služeb: 63,6 % HDP
 - podíl eurozóny na celkovém vývozu ČR: 67 %
 - podíl eurozóny na celkovém dovozu ČR: 54 %
 - stav přímých zahraničních investic (PZI) v ČR: 54 % HDP (k 31. 12. 2008)
 - podíl eurozóny na celkovém stavu PZI v ČR: 84 % (k 31. 12. 2008)
- Českou republiku výrazně ovlivňují ekonomické události v zahraničí, především v eurozóně
- na kurz české koruny působí i jiné faktory než výsledky české ekonomiky nebo představy ČNB o vhodné úrovni měnového kurzu – např. informace o ekonomickém vývoji dalších středoevropských zemí, spekulace velkých nadnárodních hráčů na měnovém trhu, kteří za účelem dosažení zisku mění zastoupení jednotlivých měn ve svých investičních portfoliích
- to do značné míry omezuje nezávislost měnové politiky prováděné v ČR
- eliminace autonomní úrokové míry a měnového kurzu nemusí být v případě vstupu ČR do eurozóny příliš nákladná

Přínosy existence eurozóny

Potenciální přínosy pro Českou republiku

Příklady omezené autonomie úrokové míry a měnového kurzu v ČR

- rychlé zhodnocování kurzu české koruny v červnu a červenci 2008 → snížení úrokových sazeb ČNB počátkem srpna 2008
- prognóza Goldman Sachs z ledna 2009 o oslabení české koruny do půl roku na 32 CZK/EUR, do roka korekce na 30 CZK/EUR → do 17. února 2009 česká koruna oslabila na 29,66 CZK/EUR → Goldman Sachs 19. února 2009 oznámila, že uzavřela svou obchodní pozici sázející na oslabování středoevropských měn včetně české koruny, protože podle jejího názoru se oslabování středoevropských měn přesunulo od makroekonomického trendu ke spekulativnímu přestřelování a protože již dosáhla svého 6% cíle, když uzamkla zisk dosahující 7,9 % → kurz české koruny změnil směr vývoje a začal posilovat
- podobné trendy vývoje kurzů měn České republiky, Polska a Maďarska v době globální krize i v období následujícím (viz graf 1), i když na každou zemi dopadla globální krize s různou intenzitou (nejvíce postiženo Maďarsko, kterému musely poskytnout pomoc ECB a MMF, nejmenší důsledky krize v Polsku, středně velké dopady v České republice)
- likvidita na měnových trzích (stovky miliard či biliony USD) je řádově vyšší než devizové rezervy ČNB (desítky miliard USD) → Česká národní banka má k ovlivňování pohybu kurzu české koruny pouze omezený prostor v krátkém období a téměř žádný prostor v dlouhém období

Přínosy existence eurozóny

Graf 1 – Měnové kurzy CZK/EUR, PLN/EUR a HUF/EUR, VII/2007-X/2010

česká koruna / euro



polský zlotý / euro



maďarský forint / euro



Přínosy existence eurozóny

Potenciální přínosy pro Českou republiku

- *„Je jaksi politicky správné říkat, že země střední a východní Evropy jsou každá jiná. Takže na mikrofon říkám, že to tak opravdu je. Jediný problém je, že to vůbec není důležité. Pokud se koná spekulativní útok na celý region, vůbec nezáleží na tom, jestli jste Maďarsko nebo Česká republika.“*
Wolfgang Munchau, komentátor deníku Financial Times, 16. 3. 2009
- Měnový kurz je cena, kterou utváří trh, respektive hráči na měnovém trhu → je ovlivňován nejen vývojem domácí ekonomiky, ale i vývojem světové ekonomiky, sousedních ekonomik v regionu a spekulativním rozhodováním investorů
- V malé otevřené ekonomice s uvolněnými pohyby kapitálu nemusí být existence vlastní měny a s ní spojené „nezávislé“ měnové politiky vždy nástrojem stabilizace ekonomiky, ale naopak vlastní měna se může stát prostředkem, který svými prudkými kurzovými pohyby destabilizuje ekonomiku zvenčí nebo ještě zhorší domácí ekonomické problémy
- Nezávislost monetární politiky malé otevřené ekonomiky, jako je česká, je proto v éře globalizace značně omezená
- V takovém případě ztrátu měnového kurzu a vlastní měnové politiky nelze označit za náklad, ale naopak spíše za přínos měnové unie

Důsledky globální krize v zemích uvnitř a vně eurozóny

Neexistuje jednoduchá závislost mezi úspěšností řešení problémů či nerovnováh v ekonomice a tím, jestli daná ekonomika je nebo není členem měnové unie, respektive jestli může nebo nemůže uplatňovat nezávislou měnovou politiku

Mezi ekonomikami, které byly nejhůře postiženy krizí, jsou země s rozdílným měnovým uspořádáním:

- někteří členové eurozóny (Řecko, Španělsko, Portugalsko a Irsko – v roce 2009 vykazovaly vysoké rozpočtové deficity 9-14 % HDP, Irsku od roku 2008 klesá reálný HDP, v roce 2009 to bylo o rozsáhlých 7,6 %, Řecko se vyhnulo státnímu bankrotu jen díky obdržení finanční pomoci od eurozóny a Mezinárodního měnového fondu)
- některé země mimo eurozónu s měnami navázanými na euro (Estonsko, Litva a Lotyšsko – v roce 2009 čelily hlubokému ekonomickému poklesu o 14-18 %, Litva a Lotyšsko se v roce 2009 potýkaly s rozsáhlými rozpočtovými schodky 9-10 % HDP, Lotyšsku musel poskytnout záchranný úvěr Mezinárodní měnový fond)
- některé ekonomiky mimo eurozónu s plovoucími měnovými kurzy (Island, Velká Británie, Maďarsko a Rumunsko – v roce 2009 jejich reálný HDP klesl o 5-7 %, Island vykazoval podobný ekonomický pokles i v 1. pololetí 2010, Island, Velká Británie a Rumunsko čelily v roce 2009 rozsáhlým rozpočtovým deficitům 9-11 % HDP, Island, Maďarsko a Rumunsko musely požádat o finanční pomoc Mezinárodní měnový fond)

Důsledky globální krize v zemích uvnitř a vně eurozóny

Mezi ekonomikami, které se s krizí dokázaly vyrovnat s relativně nejmenšími náklady, jsou také státy s rozdílným měnovým uspořádáním:

- někteří členové eurozóny (Finsko, Německo a Rakousko – v roce 2009 vykazovaly relativně nízké rozpočtové schodky 2,5-3,5 % HDP, tedy splňovaly nebo jen velmi mírně překračovaly maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí, Finsko a Německo se mohly v 1. pololetí 2010 těšit z poměrně rychlého růstu reálného HDP)
- některé země mimo eurozónu s měnami navázanými na euro (Dánsko – v roce 2009 splnilo maastrichtské kritérium, když jeho rozpočtový deficit činil vyhovujících 2,7 % HDP)
- některé ekonomiky mimo eurozónu s plovoucími měnovými kurzy (Švédsko – v roce 2009 se svým nízkým rozpočtovým schodkem 0,9 % HDP vyhovělo maastrichtskému kritériu, v 1. pololetí 2010 vykazovalo dynamický ekonomický růst, Polsko – jako jediná evropská ekonomika si v období globální krize udrželo kladný růst reálného HDP)

Česká republika a Slovensko – krizí středně silně zasažené země

- v roce 2009 nepříznivější vývoj na Slovensku (pokles reálného HDP v ČR o 4,1 %, na Slovensku o 4,8 %, rozpočtový deficit v ČR 5,8 % HDP, na Slovensku 7,9 % HDP)
- v 1. a 2. čtvrtletí 2010 příznivější vývoj na Slovensku (růst reálného HDP v ČR o 1,0 %, resp. 2,4 %, na Slovensku o 4,6 %, resp. 5,0 %)

Důsledky globální krize v zemích uvnitř a vně eurozóny

- Neexistuje ostrá dělicí linie mezi tím, jak se projevovovala krize v zemích eurozóny, v ekonomikách s národními měnami navázanými na euro a ve státech s plovoucími měnovými kurzy
- Neexistuje jednoduchý vztah, který by ukazoval na to, že by se země s vlastní měnou a plovoucími měnovými kurzy lépe vypořádaly s globální krizí než státy eurozóny, situace je v tomto směru značně diferencovaná
- Mezi zeměmi nevíce zasaženými krizí i mezi státy s menšími negativními důsledky krize se nacházejí jak někteří členové eurozóny, tak některé státy mimo eurozónu s pevnými i plovoucími měnovými kurzy
- Příčiny rozdílných dopadů krize na různé ekonomiky proto není možné jednoduše hledat pouze v jejich zapojení či nezapojení do měnové unie, ale i v dalších faktorech
- Příklad České republiky ukazuje, že vlastní národní měna a plovoucí měnový kurz nezabezpečily automaticky mírnější průběh krize ani rychlejší ekonomické oživení po krizi oproti jiným evropským zemím

Podmínky udržitelnosti měnové unie v Evropě

- Eurozóna musí vyřešit dlouhodobě neudržitelnou situaci, kdy jednotná monetární politika v rámci měnové unie není doplněna společnou fiskální politikou, která by umožňovala přiměřeně fiskálně kompenzovat slabší členy měnové unie
- Eurozóna musí řešit také problém fiskálního černého pasažéra, který umocnil fiskální nerovnováhy v některých členských státech měnové unie
- Evropská unie a eurozóna se snaží posílit koordinační a dohledové mechanismy v oblasti fiskální politiky a dalších hospodářských politik, monitoring a vyhodnocování makroekonomických nerovnováh v členských zemích i sankce pro členské státy s nadměrnými rozpočtovými deficity a veřejnými dluhy
- V určité podobě se vytváří mechanismus fiskálních kompenzací pro slabší členy eurozóny
- Tato opatření jsou náhražkou za standardní společnou fiskální politiku a standardní, přiměřeně velký společný rozpočet eurozóny, pro jejichž vytvoření v EU prozatím neexistuje dostatečná politická vůle, protože fiskální integrace by byla výrazným krokem směrem k politické integraci EU
- Budoucnost ukáže, do jaké míry a jak rychle si realita fungování eurozóny, resp. snaha členských států udržet jednotnou měnu nějakou podobu společné fiskální politiky a společného rozpočtu eurozóny vynutí

Děkuji za pozornost