
Srovnání důsledků zavedení eura v zemích eurozóny a prognóza jeho možných dopadů pro ČR

Tereza Kachtíková

Bakalářská práce
2009



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta technologická

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta technologická
Institut bezpečnostních technologií
akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tereza KACHTÍKOVÁ**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Logistika a management**

Téma práce: **Srovnání důsledků zavedení eura v zemích eurozóny
a prognóza jeho možných dopadů pro ČR**

Zásady pro vypracování:

1. Zpracovat literární analýzu podmínek platných pro vstup do EU.
2. Zpracovat analýzu postupu ČR při plnění konvergenčních kritérií.
3. Analyzovat zkušenosti zemí, které do eurozóny vstoupily v posledním období.
4. Z provedených analýz vytvořit predikci pro vstup ČR do eurozóny.

Rozsah práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

Dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce:

doc. Ing. Lubomír Odehnal, CSc.
Institut bezpečnostních technologií

Datum zadání bakalářské práce:

20. února 2009

Termín odevzdání bakalářské práce:

3. června 2009

Ve Zlíně dne 9. března 2009



doc. Ing. Petr Hlaváček, CSc.
děkan



prof. PhDr. Vladimír Šefčík, CSc.
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Definice konvergenčních kritérií. Analýza současného stavu plnění kritérií.

Zkušenosti zemí eurozóny s zaváděním eura. Vliv eura na ekonomiku zemí eurozóny.

Analýza veřejného mínění ČR na přijetí eura. Predikce vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. Dopad současné finanční krize na eurozónu a ČR

Klíčová slova:

Euro, eurozóna, finanční krize, konvergenční kritéria, konverze české měny, makroekonomická predikce, reálná konvergence, Smlouva o Evropské unii,

ABSTRACT

Definition of convergent criteria. Analyse of present state of criteria fulfillment.

Eurozone's states' experience of adoption of euro. Influence of adoption of euro over economics of eurozone's states. Analyse of public opinion in the Czech Republic

on adoption of euro. Prediction of influence of euro adoption over economics of the Czech Republic. Impact of present financial crisis on eurozone and the Czech Republic.

Keywords:

euro, eurozone, financial crisis, convergent criteria, conversion the Czech currency, macro-economic forecasts, The Treaty of Maastricht, real convergence

*Předně věnuji poděkování doc. Ing. Lubomíru Odehnalovi, CSc. za dobré vedení
a rady při projektu a vstřícný přístup.*

*Děkuji prarodičům za to, že mi poskytli ochranná křídla a umožnili mi pokračovat
ve studiu*

*Zvláště děkuji příteli, který mi byl psychologem, rádcem, kritikem, korektorem
a počítačovým expertem a za jeho nebývalou trpělivost a ochotu.*

„Nejlepší důkaz je zkušenost.“

F. Bacon

„Příklady netáhnou – tlačí.“

I. Fontana

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků, je-li to uvedeno na základě licenční smlouvy, budu uveden jako spoluautor.

V Uherském Hradišti



Podpis studenta

OBSAH

ÚVOD	8
CÍL PRÁCE.....	8
1 CHARAKTERISTIKA MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ	11
1.1 SMLOUVA O EVROPSKÉ UNII - MAASTRICHTSKÁ DOHODA	11
1.2 KONVERGENČNÍ KRITÉRIA A JEJICH DEFINICE	13
1.2.1 Kritérium cenové stability.....	14
1.2.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí.....	15
1.2.3 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	15
1.2.4 Kritérium směnného kurzu.....	16
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU PŘIPRAVENOSTI ČR NA VSTUP DO EUROZÓNY	20
2.1 SROVNÁNÍ SOUČASNÉHO STAVU PLNĚNÍ KRITÉRIÍ.....	20
2.1.1 Kritérium cenové stability.....	20
2.1.2 Kritérium vládního deficitu.....	21
2.1.3 Kritérium vládního dluhu	23
2.1.4 Kritérium dlouhodobé úrokové sazby.....	24
2.1.5 Kritérium stability měnového kurzu.....	25
2.2 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ.....	26
2.3 MAKROEKONOMICKÁ PREDIKCE.....	27
2.3.1 Cyklická a strukturální sladěnost.....	28
3 MOŽNÉ VLIVY ZAVEDENÍ EURA V ČR	34
3.1 ZKUŠENOSTI.....	34
3.1.1 Ekonomické šoky dopadající na eurozónu	35
3.1.2 Průběh zavádění a dopad eura v Slovinsku.....	36
3.1.3 Průběh procesu zavádění eura v Slovensku.....	39
3.2 ANALÝZA NÁZORŮ.....	41
3.2.1 Podnikový sektor.....	42
3.2.2 Náзор podnikatelů	43
3.2.3 Proces přípravy zavedení eura v podnikatelském sektoru	44
3.2.4 Spotřebitelé.....	45
3.2.5 Přínosy eura pro obyvatelstvo.....	46
3.2.6 Bankovní sektor.....	46
3.2.7 Euro očima centrálního bankéře.....	48
3.2.8 Ekonomové.....	48
3.3 VLIV ZAVEDENÍ EURA.....	49
3.3.1 Propojení ekonomiky s eurozónou	51
3.3.2 Finanční sektor	52
3.3.3 Vliv současné finanční krize na eurozónu a ČR.....	53
3.3.4 Dopad na produktovou specializaci – automobilový průmysl.....	54
3.3.5 Dopady ropného šoku.....	54
ZÁVĚR	55

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	56
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	58
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	59
SEZNAM TABULEK.....	60
SEZNAM PŘÍLOH.....	61

ÚVOD

Cíl práce

V této práci se budu zabývat nejen úvahou nad samotnou konverzí české koruny na euro.

Pro hlubší pochopení tohoto problému je vhodné vycházet ze zkušeností těch zemí eurozóny, které v posledním období řešily obdobnou konverzi své měny.

Vzhledem k určité podobnosti polohy a velikosti ekonomiky uvedu podrobnější zkušenosti se zaváděním v Slovensku a dopad eura v Slovinsku. A další zkušenosti zemí eurozóny.

Získané znalosti samozřejmě neaplikujeme doslovně, musíme brát ohled na specifika české ekonomiky. A tím je nízká cenová hladina, srovnáváme-li ji s ekonomickou úrovní země[1] nebo-li jinak řečeno má ČR relativně vysokou úroveň HDP na hlavu v paritě kupní síly, přičemž si zachovává relativně nízkou cenovou hladinu[2].

Záměrem této práce také není polemizování o vstupu do eurozóny, neboť pro nové členské země (tj. ty které vstoupily v květnu 2004 a v lednu 2007), je smlouvou vázaná podmínka dána přístupovými dohodami (Smlouvy o přistoupení) přijmout euro v blíže neurčeném časovém termínu.[1] Nové státy. EU mají pouze dočasnou výjimku na zavedení eura do doby, než budou jejich ekonomiky připraveny.

Proto je současná situace nových členských států EU odlišná.

Nové členské země si nemohly sjednat tzv. opt-out, tj. trvalou výjimku na zavedení eura, kterou mají Velká Británie a Dánsko; závazek zavést jednotnou měnu byl součástí jejich vstupních podmínek do EU a to v rámci tzv. kodaňských kritérií.

Země budou vstupovat již do existující měnové oblasti, tj. za podmínek, kdy euro existuje a je možné ho užívat i v nových členských státech EU (dobrovolně - na základě smluvní volnosti). Do eurozóny nevstoupí všech deset nových členských zemí najednou, jednotlivé země vzhledem k různé úrovni připravenosti přijímají vlastní strategie ohledně vstupu včetně časování.

Řada zemí absolvovala výměnu národní měny v nedávné minulosti (např. v ČR to byla měnová odluka v roce 1993) a disponují tudíž v této oblasti cennými zkušenostmi.[3]

Předpoklad Národní koordinační skupiny pro zavedení eura v ČR na základě indikativního harmonogramu z roku 2006, že ČR vstoupí do eurozóny v roce 2010 a tudíž ke splnění konvergenčních podmínek dojde v 1. pololetí roku 2009, je v současné době značně nereálný. Otázka přijetí eura v ČR se tedy vymezuje na posouzení vhodného termínu a stanovení výše konverzního kurzu podle konceptu nominální konvergence, což zjednodušeně znamená plnění maastrichtských kritérií.[1]

Z toho tedy vyplývá, že se bakalářskou prací zaměřím konkrétně na čtyři konvergenční kritéria definovaná ve Smlouvě o EU neboli v Maastrichtské smlouvě.

Jednoznačně je definuji, posoudím a zhodnotím jak je česká ekonomika splňuje.

Zabývat se budu i tím, co je nutné provést pro ono sladění se zeměmi eurozóny.

A zda je vůbec takové přiblížení ekonomik možné a nezbytné.

Přiblížení k ekonomice EU, splnění konvergenčních kritérií, ČR ekonomiku podstatně ovlivní a změní.

Vstup do eurozóny znamená radikální proměnu ekonomického prostředí a celkovou změnu ekonomické situace.

Jestli budou změny přínosné či ne už je spíše v oblasti spekulací, jež pro komplexní rozbor řešeného tématu uvedu také.

V závěru tedy shrnu předpokládané celkové důsledky, které z práce vyplynou.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ

1.1 Smlouva o Evropské unii - Maastrichtská dohoda

V prosinci 1991 byla členskými zeměmi ES na mezivládní konferenci v nizozemském Maastrichtu odsouhlasena Smlouva o Evropské unii (podepsána byla 7. února 1992), která blíže specifikuje další postup členských zemí ES k hospodářské a měnové unii.

Zmíněná smlouva je obsáhlý dvoustránkový dokument zahrnující vlastní

Smlouvu o Evropské unii a na ni navazujících sedmáct protokolů a třiatřicet deklarácí.

(Smlouva o Evropské unii známá jako Maastrichtská dohoda vešla v platnost 1. 11. 1993.

Po nabytí její platnosti bylo označení Evropská společenství (ES) nahrazeno Evropskou unii (EU).

Samotná smlouva o Evropské unii obsahuje jednak ustanovení, kterými se podstatně mění a doplňují Římské smlouvy z roku 1957 o založení EHS, a jednak návrh zcela nových opatření, týkajících se společné zahraniční a vnitřní bezpečnostní politiky, spolupráce v oblasti soudnictví a vnitřních věcí a společného evropského občanství. Obsahem protokolů jsou otázky, které nejsou zahrnuty ve Smlouvě, ale účastnické státy považovaly za nutné jim věnovat samostatnou pozornost a zvlášť je upravit. Jde např. o statuty nově vytvářených institucí, o výjimky pro některé členské země a také o bližší specifikaci některých článků Smlouvy. Deklarace pak upřesňují a vysvětlují ty články Smlouvy o Evropské unii, které by mohly vést k nejednotnému výkladu nebo nejasnostem a stát se tak potencionálním zdrojem možných nedorozumění a sporů. Dále vymezují úkoly pro orgány EU, informují o záměrech členských zemí ve vybraných oblastech a upravují vztahy mezi budoucí Evropskou unií a ostatními zeměmi a mezinárodními institucemi.

Smlouva o Evropské unii je rozčleněna do úvodu, který je obecným zdůvodněním přechodu ES k hospodářské a měnové unii, a dále sedmi hlav. První hlava vymezuje cíle, které si členské země vytyčily, a způsoby a nástroje jejich realizace. Hlava druhá obsahuje konkrétní opatření směřující k zavedení společného trhu a hospodářské a měnové unie. Obsahem navazujících třetí a čtvrté hlavy je Ustanovení pozměňující smlouvu o zřízení Evropského společenství uhlí a oceli a Ustanovení pozměňující smlouvu o zřízení Evropského společenství pro atomovou energii. Tato Ustanovení korigují původní smlouvy, a to tak, aby byly v souladu s dosaženým stupněm integrace v rámci ES a odpovídaly potřebám jejího dalšího prohlubování.

Pátá a šestá hlava obsahují Ustanovení o společné zahraniční a bezpečnostní politice a Ustanovení o spolupráci v oblasti justice a vnitřních záležitostí.

Závěrečná, sedmá hlava, vymezuje jednak organizačně právní otázky týkající se platnosti Smlouvy a možnosti předkládání pozměňujících návrhů k této smlouvě a rovněž obsahuje i článek připouštějící možnost rozšíření Evropské unie o další země.

Během takřka dvouletého procesu ratifikace Smlouvy o Evropské unii se ukázaly všechny vady nejasně strukturovaného systému smluv s řadou protokolů, který svou obojakostí v klíčových otázkách, týkajících se cílové podoby integrovaného celku neuspokojil ani stoupence evropské federace, ani jejich odpůrce. Pro občany navíc zavedl názvoslovnou nejasnost mezi Společenstvím a Unií. Celou evropskou konstrukci zahalil do struktury tří nestejně integrovaných pilířů, spravovaných složitou souhrnou více než desítky evropských institucí v rámci dvaceti tří rozhodovacích postupů. Dánsko a Velká Británie si navíc vymohly zásadní a někteří další členové alespoň drobné výjimky z jednotného rámce další integrace. V nejasném vztahu k Unii se ocitly paralelní formy spolupráce části jejích členů (Západoevropská unie, Schengenská dohoda). Komplikace přinesl i vývoj Evropy a mezinárodní situace. Po přijetí Finska, Rakouska a Švédska roku 1995, začala klepat na dveře desítky transformujících se zemí střední a východní Evropy, na jejichž vstup nebyla Unie institucionálně ani morálně připravena. Slovo „Maastricht“ získalo časem v Unii spíše negativní význam a málokdo dnes pochybuje o tom, že se touto smlouvou Unie nedokázala vybavit prostředky, které by byly optimální k dosažení jejích cílů. Lze říci, že Evropská unie v „maastrichtské podobě“ zůstává díky upravujícím znění v Amsterdamské smlouvě.

Maastrichtská dohoda dala přes všechny komplikace integračnímu procesu západoevropských zemí zcela novou dynamiku. Dohoda požadovala nejen zavedení jednotné měny jako jediného zákonného platebního prostředku v zemích EU a jednotnou měnovou politiku prováděnou Evropskou centrální bankou, ale i společný postup v oblastech, které nebyly dosud předmětem společného zájmu členských zemí ES. Je to jednak společná zahraniční a vnitřní bezpečnostní politika a dále společná politika v oblasti soudnictví a vnitřních záležitostí a zavedení evropského občanství. Největší pozornost je ve smlouvě věnována ekonomické oblasti.

Smlouva vlastně navazuje na Delorovu zprávu o přechodu ES k hospodářské a měnové unii a blíže specifikuje, z obsahového i časového hlediska, jednotlivé etapy[4].

1.2 Konvergenční kritéria a jejich definice

Konvergenční kritéria, známé též jako maastrichtská kritéria, lze rozdělit na rozpočtová a měnová. Zatímco rozpočtová kritéria stanoví maximální výši schodku státního rozpočtu a veřejného dluhu v poměru k HDP, měnová kritéria se týkají velikosti inflace, výše úrokových sazeb a stability měnového kurzu.

Nezbytnou podmínkou je udržitelnost těchto kritérií, nikoli pouze jejich jednorázové splnění.

Vedle těchto kritérií uvádí Smlouva rovněž požadavek na slučitelnost právních předpisů jednotlivých zemí s legislativou Evropského společenství. Jedná se konkrétně o statut Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Evropské centrální banky (ECB).

Kritéria ekonomického sblížení jsou formulována tak, aby přispěla k zajištění:

- cenové stability;
- rozpočtové stability
- stability na finančních trzích
- kurzové stability

1.2.1 Kritérium cenové stability

Cenové stability by mělo být dosaženo tím, že členská země musí, během jednoho roku před šetřením, udržovat míru inflace na úrovni, která nepřesáhne o více než 1,5 p.b. průměrnou míru inflace ve třech zemích s největší cenovou stabilitou.

Roční míra inflace je měřena HICP¹⁾ na srovnatelném základě, který bere v úvahu rozdílnosti v národních definicích.[4]

Uplatňování těchto ustanovení při hodnocení plnění kritéria cenové stability:

- Vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, které je použito v definici referenční hodnoty, se v praxi uplatňuje jako nevážený aritmetický průměr míry inflace ve třech zemích,
- které dosáhly nejnižší míry inflace, za předpokladu, že tato míra inflace je v souladu s požadavky cenové stability.
- Požadavek cenové stability při výběru tří zemí, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků, ponechává volný prostor pro výběr těchto zemí. V současné době se uplatňuje pravidlo, že se jedná o tři země s nejnižší kladnou inflací.
- Co se týká „průměrné míry inflace měřené v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, tato míra inflace se vypočítává pomocí přírůstku aktuálního průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců ve srovnání s předchozím průměrem za 12 měsíců.[5]

1 Harmonizovaný index spotřebitelských cen byl přijat Radou ministrů 23. října 1995

1.2.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

V procesu koordinace hospodářských a měnových politik je kladen velký důraz na zdravé veřejné finance. Proto jsou další dvě kritéria ekonomického sblížení vázána na rozpočtovou stabilitu, a to limitováním deficitu veřejného rozpočtu a veřejného dluhu (do veřejného rozpočtu jsou zahrnovány státní a místní rozpočty a veřejné fondy sociálního zabezpečení)[4].

Z toho plyne, že kritérium udržitelnosti veřejných financí má dvě části.

Za prvé se jedná o kritérium vládního deficitu, které se zaměřuje na krátkodobý až střednědobý stav veřejných financí. Druhým posuzovaným kritériem je veřejný dluh, který má vypovídací schopnost o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí[5].

První fiskální kritérium limituje výši deficitu veřejného rozpočtu.

Jeho podíl na hrubém domácím produktu by neměl být větší než 3 %.[4]

Druhým fiskálním kritériem je limitování celkového veřejného zadlužení. Podíl veřejného dluhu na hrubém domácím produktu nesmí být větší než 60 %.[4]

Zpráva Evropské komise by také měla přihlídnout k tomu, zda schodek veřejných financí převyšuje veřejné investiční výdaje, a vyhodnotit i další relevantní ukazatele, včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové situace v členském státu. Komise může také vypracovat zprávu, je-li i přes plnění kritérií toho názoru, že v některém členském státě existuje riziko nadměrného schodku. Zprávu Komise zhodnotí ve svém stanovisku Hospodářský a finanční výbor[5].

1.2.3 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Článek 121 odst. 1 ve čtvrté odrážce Smlouvy vyžaduje:

„stálost konvergence dosažené členským státem a jeho účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, která se odráží v úrovních dlouhodobých úrokových sazeb.[5]

V zájmu dosažení stability na kapitálových trzích by, během jednoho roku před šetřením, dlouhodobá nominální úroková sazba neměla překročit o více než dva procentní body průměrnou dlouhodobou nominální úrokovou sazbu ve třech zemích s největší cenovou stabilitou. Dlouhodobé úrokové sazby jsou vypočítány na základě výnosu do doby splatnosti dlouhodobých státních dluhopisů, nebo srovnatelných cenných papírů s přihlídnutím k rozdílným definicím v jednotlivých členských zemích. [4]

Uplatňování těchto ustanovení při hodnocení plnění kritéria dlouhodobých úrokových sazeb:

- Při zkoumání „průměrné dlouhodobé nominální úrokové sazby“ za období „jednoho roku před šetřením“ se tato dlouhodobá úroková sazba vypočítává jako aritmetický průměr za posledních 12 měsíců, za které jsou k dispozici údaje o HICP.
- Zadruhé „úroková sazba nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“, pomocí které je definována referenční hodnota, se určuje jako nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve třech zemích, které dosáhly nejnižší míry inflace. Úrokové sazby se měří na základě harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, které byly sestaveny pro vyhodnocování konvergence.[5]

1.2.4 Kritérium směnného kurzu

Plnění dalšího kritéria by mělo přispět k větší kurzové stabilitě v rámci EU. Ta by měla být zajištěna účastí měny v kurzovém mechanismu Evropského měnového systému, bez podstatných výkyvů měnového kurzu v průběhu posledních dvou let před vstupem do měnové unie. V tomto období nesmí dojít zejména k devalvaci dané měny proti měně jiného členského státu (po zavedení eura vůči euru). [4]

Přesná znění:

Podle článku 121 odst. 1 třetí odrážky Smlouvy se vyžaduje:

„dodržování normálního flukтуаčního rozpětí stanoveného mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu alespoň dvou let, aniž by došlo k devalvaci vůči měně jiného členského státu“.

Článek 3 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 121 odst. 1 Smlouvy, stanoví, že:

„kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 třetí odrážce této smlouvy, znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, 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 měně kteréhokoli jiného členského státu.“

Uplatňování těchto ustanovení při hodnocení plnění kritéria směnných kurzů:

- Smlouva odkazuje na kritérium účasti v Evropském mechanismu směnných kurzů (ERM do prosince 1998 a následně ERM II od ledna 1999).
- Evropská centrální banka v souladu se zněním Smlouvy vyhodnocuje, zda se země účastnila mechanismu ERM II „alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením“.
- Co se týče definice „normálního flukтуаčního rozpětí“, ECB vychází z formálního stanoviska, které přednesla Rada EMI v říjnu 1994 a z jejích vyjádření ve zprávě „Progress towards convergence“ vydané v listopadu 1995:

Stanovisko Rady EMI z října 1994 uvádí, že „širší flukтуаční pásmo přispělo k dosažení udržitelné míry stability směnných kurzů v rámci ERM“, že „Rada EMI považuje zachování současných pravidel za vhodné“ a že „členské státy by se i nadále měly snažit předcházet výrazným fluktuacím směnných kurzů tím, že zaměří svou politiku na dodržování cenové stability a snižování schodků veřejných rozpočtů, čímž přispějí k naplnění požadavků článku 121 odst. 1 Smlouvy a příslušného protokolu“.

- *Ve zprávě „Progress towards convergence“, která byla zveřejněna v listopadu 1995, bylo konstatováno, že „když byla Smlouva sestavována, představovalo tzv. normální flukтуаční rozpětí odchylku o $\pm 2,25$ % od bilaterální centrální parity a odchylka o ± 6 % představovala výjimku.*

V srpnu 1993 bylo přijato rozhodnutí o rozšíření flukтуаčního rozpětí na ± 15 %. Interpretace tohoto kritéria, a především pojmu ‚normální flukтуаční rozpětí‘, se tak stala poněkud složitější.“ Dále pak bylo navrženo, že při závěrečném hodnocení bude třeba vzít ohled na „specifický vývoj směnných kurzů v rámci Evropského měnového systému (EMS) od roku 1993“.

Proto je při hodnocení vývoje směnných kurzů kladen důraz na to, zda byl směnný kurz blízko centrální paritě v rámci ERM II.

- Při posuzování přítomnosti „výrazného napětí“ nebo „silných tlaků“ na směnný kurz se zkoumá míra odchýlení směnných kurzů k euru od centrálních parit v rámci ERM II. K tomu se používají ukazatele jako krátkodobé úrokové diferenciály vůči eurozóně a jejich vývoj. Dále se bere ohled na to, jakou roli hrály devizové intervence.[5]

Maastrichtská smlouva stanovila kritéria pro vstup do eurozóny používající společnou měnu. Někteří ekonomové jejich splnění považují za postačující pro zdravý rozvoj příslušné ekonomiky, jiní tato nominální kritéria konvergence považují pouze za doplněk k nezbytné reálné konvergenci přistupujících ekonomik. Politické rozhodnutí o začlenění jednotlivých zemí do EMU však bývá činěno povětšinou na základě hodnocení nominálních kritérií.[6]

I. PRAKTICKÁ ČÁST

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU PŘIPRAVENOSTI ČR NA VSTUP DO EUROZÓNY

Dokončena je nezbytná kompatibilita statutu České národní banky a Evropské centrální banky a také harmonizace měnové statistiky a statistiky platební bilance. Probíhá i postupné, ale bohužel pomalé naplňování reálné konvergence a s tím spojené snižování mezery ekonomické výkonnosti.

2.1 Srovnání současného stavu plnění kritérií

2.1.1 Kritérium cenové stability

Česká republika ve sledovaném období kritérium nesplnila v roce 2007 (kdy došlo k prudkému nárůstu světových cen zejména potravin a ropy) a ještě podstatněji jej neplní v roce 2008. Z exogenních faktorů zde působily zvláště ceny potravin v důsledku jejich rostoucích světových cen, ke kterým se přidalo i zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %. Stejným směrem působily dále i zavedení ekologických daní, poplatků ve zdravotnictví a další zvyšování spotřebních daní spolu s extrémním nárůstem cen ropy. Příspěvek tzv. administrativních opatření (včetně změny DPH a cen energií) dosáhne přibližně 60 %

Tab. 1. Harmonizovaný index spotřebitelských cen

(průměr posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců, růst v %)

	2006	2007	2008	2009	2010	211
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	1,4	1,3	2,6	2,4	1,7	1,7
Hodnota kritéria	2,9	2,8	4,1	3,9	3,2	3,2
ČR	2,1	3,0	6,4	2,9	3,0	2,5

Z (Tab. 1) je zřejmé, že zatímco v letech 2009 a 2011 by kritérium cenové stability při úspěšném udržení inflačních očekávání měla ČR plnit s určitou rezervou, v roce 2010 by mohlo jít o plnění na hranici kritéria. Naopak k vyšší míře jistoty budoucího plnění kritéria přispěje nový inflační cíl ČNB platný od 1. ledna 2010 stanovený na úroveň 2,0 % pro národní CPI s tolerančním rozmezím $\pm 1,0$ p.b.

Zároveň bude žádoucí, aby v období rozhodném pro vyhodnocení kritéria

(tj. Účasti v ERM II) nedocházelo k významným proinflačním úpravám nepřímých daní či jiným administrativním opatřením v oblasti spotřebitelských cen[7]

*Obr. 1. Česká republika - kritérium inflace od roku 2004
(12-měsíční pohyblivý průměr v %)*

2.1.2 Kritérium vládního deficitu

Současné nastavení parametrů veřejných financí ČR² umožňuje ve střednědobém horizontu plnit kritérium vládního deficitu. Fiskální strategie vlády by měla za předpokladu dodržování schválených výdajových rámců zajistit udržení vládního deficitu bezpečně pod úrovní 3 % HDP .

*Tab. 2. Saldo sektoru vládních institucí
(metodika ESA 1995, V % HDP)*

	2006	2007	2008	2009	2010	211
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
ČR	-2,7	-1,0	-1,2	-1,6	-1,5	-1,2

Ve střednědobém horizontu vyplývá z Paktu stability a růstu pro ČR cíl pro strukturální deficit vládního sektoru ve výši 1 % HDP. Současná strategie snižování strukturálního deficitu vládního sektoru předpokládá dosažení tohoto cíle do roku 2012.

Strukturální deficit by se měl v letech 2008 a 2009 pohybovat okolo 1,5 % HDP a v dalších letech by se měl postupně snižovat. Tato výše strukturálního deficitu představuje určitou rezervu proti překročení 3% limitu i v případě poněkud prudšího než očekávaného ekonomického zpomalení v České republice.

² Kritérium udržitelnosti veřejných financí je splněno pouze tehdy, jsou-li udržitelně plněny obě složky fiskálního kritéria, tj. vládního deficitu i vládního dluhu.

Tab. 3: Podíl deficitu (-)/ přebytku (+) veřejných rozpočtů na HDP, "staré členské země EU (v % HDP)

Země	2002	2003	2004	2005
Belgie	-0,0	0,0	0,0	-2,3
Neměcko	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2
Řecko	-5,2	-6,1	-7,8	-5,2
Španělsko	-0,3	-0,0	-0,2	1,1
Francie	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9
Irsko	-0,4	0,3	1,5	1,1
Itálie	-2,9	-3,5	-3,4	-4,1
Lucembursko	2,1	0,3	-1,1	-1,0
Nizozemí	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3
Rakousko	-0,5	-1,6	-1,2	-0,3
Portugalsko	-2,9	-2,9	-3,2	-6,0
Finsko	4,1	2,5	2,3	2,7
Dánsko	1,2	1,0	2,7	4,9
Švédsko	-0,2	0,1	1,8	3,0
Velká Británie	-1,7	-3,3	-3,2	-3,3

Dalším rizikem fiskálního vývoje v následujících letech zůstává silnější zapojení rezervních fondů do vládních výdajů s negativním dopadem na deficit.

Jednorázově by mohlo vládní deficit prohloubit rovněž schválení zákona o nápravě některých majetkových křivd způsobených církvím, případně jednorázové řešení ekologických závazků. Eventuelní dopady na veřejné finance budou záviset na konkrétní podobě příslušných opatření. Neplnění zmíněného kritéria však není jen problémem ČR. Dlouhodobě jej neplní ani stávající členské země EMU. Často se tak objevují diskuze, zda jsou jeho hodnoty nastaveny správně.[7] Z (Tab. 3) vyplývá, že největší problémy s plněním mají země, které původně trvaly na uplatňování těchto kritérií.

Jde o Německo, Francii, Itálii.

Ze starých členských zemí EU se dlouhodobě relativně nejlépe daří těm zemím, které používají vlastní měnu (Dánsko, Švédsko). Velké Británii k takovému pozitivnímu výsledku s největší pravděpodobností stojí v cestě vysoké výdaje za vedení války v Iráku. (Je ale spekulací zda uvedené země mají nízký deficit díky velmi výkonné ekonomice, silně sociálnímu zaměření přísun daní příjmů, nebo má skutečně vliv nepřijetí eura).[6]

2.1.3 Kritérium vládního dluhu

Vzhledem k nízké výchozí úrovni vládního dluhu nemá ČR s plněním kritéria problémy. Do prudkého zvýšení vládního dluhu v letech 2001 – 2003 se ve značném rozsahu promítlo zahrnutí většiny identifikovaných nepřímých závazků vlády (zejména vládních garancí a také zatřídění České inkasní, České konsolidační agentury a jejích dceřiných společností do sektoru vládních institucí). V posledním období se v důsledku rychlého hospodářského růstu a poklesu vládního deficitu podařilo zvolna snižovat podíl vládního dluhu na HDP. Ve střednědobém výhledu by jeho podíl měl zaznamenat další pokles vlivem snížení deficitu pod úroveň stabilizující podíl dluhu na HDP a předpokládaného využití privatizačních příjmů k nedluhovému financování vládních výdajů.

Tab. 4. Vládní dluh

(metodika ESA 1995, V % HDP)

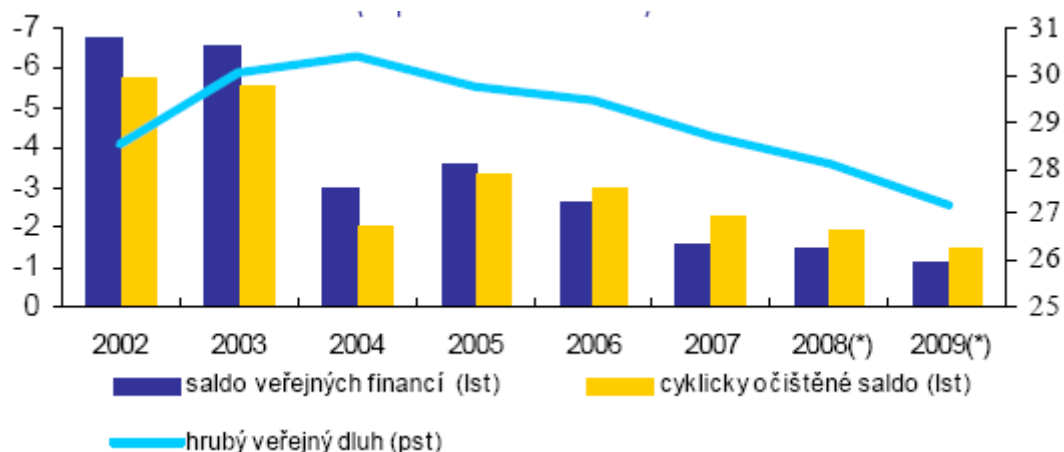
	2006	2007	2008	2009	2010	211
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
ČR	29,6	28,9	28,8	27,9	26,8	25,5

Úspěšné provedení střednědobé fiskální konsolidace však není zárukou stabilizace podílu vládního dluhu na HDP dlouhodobě udržitelným způsobem, nebude-li fiskální systém připraven na očekávané negativní dopady stárnutí obyvatelstva.

Pokud nebudou provedeny nezbytné reformy, které by mírnily fiskální dopady stárnutí obyvatelstva, zejména reformy důchodového systému a systému poskytování zdravotní péče, v dlouhodobém výhledu je nutné počítat s postupným zvyšováním podílu dluhu na HDP. [7]

Většina starých členských zemí EU však zažívá černé období i v této oblasti.

Relativně nejlépe se daří především zemím, které nezavedly společnou měnu.[6]



Obr. 2. Česká republika - saldo veřejných financí a veřejný dluh (v procentech HDP)

2.1.4 Kritérium dlouhodobé úrokové sazby

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb v současnosti ČR plní s velkou rezervou a rovněž výhled nenaznačuje problémy v této oblasti. Pokles úrovně kritéria v letech 2010 a 2011 je ovlivněn technickým předpokladem stability reálných úrokových sazeb, a tedy i sentimentu finančních trhů. Nelze vyloučit, že vzhledem k dosavadnímu a očekávanému vývoji v této oblasti bude skutečná úroveň tohoto kritéria vyšší. Prognóza úrokových sazeb z vládních dluhopisů v ČR je závislá na zdravém vývoji veřejných financí. Případný pokles důvěry finančních trhů v příznivý fiskální výhled by se mohl projevit nárůstem rizikové prémie dlouhodobých úrokových sazeb a ztížit plnění tohoto konvergenčního kritéria.

Tab. 5: Desetileté úrokové sazby z vládních dluhopisů na sekundárním trhu (průměr za posledních 12 měsíců, v %)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	4,2	4,4	4,6	3,9	3,2	3,2
Hodnota kritéria	6,2	6,4	6,6	5,9	5,2	5,2
ČR	3,8	4,3	4,7	4,4	4,3	4,2

Vážné problémy s jeho nenaplněním by mohly hrozit v případě, že nedojde k reformě veřejných financí, což by se mohlo projevit snížením ratingu ČR. Následkem by mohl být tlak investorů, kteří nakupují vládní dluhopisy, na růst úrokových sazeb u těchto cenných papírů. [6]

Daleko důležitější, ale veřejnosti prozatím méně známe je plnění tzv. Kritérií reálně konvergence, tj. Přibližování se reálné výkonnosti české ekonomiky ekonomikám „starých“ členských zemí EU. Plnění těchto kritérií není stanoveno žádnou smlouvou. Představit si pod nimi lze jiné postupné sbližování cenových hladin (může se projevit v růstu cen především u služeb). Pomaleji, než by bylo potřebné, dochází k vyrovnávání kapitálové vybavenosti, úrovně produktivity práce, velmi pomalu se snižuje mezera ekonomické výkonnosti (měřeno úrovní HDP na osobu v paritě kupní síly) a pro občany – zvláště pak důchodce bude asi nejbolestivější pomalé sbližování úrovně mezd, respektive důchodů. Jen stěží lze očekávat, že v době přijetí jednotné evropské měny, i kdyby se tak stalo v roce 2012, budou harmonizovány například sociální systémy. Přijetí eura při současném nesplnění kritérií reálně konvergence může velmi silně poškodit početné sociální skupiny občanů ČR. Závěrem lze konstatovat, že ČR bude mít v časovém horizontu uvažovaného přijetí eura v letech 2010 až 2012 problémy především se splněním většiny reálných kritérií konvergence a se splněním nejméně jednoho fiskálního kritéria nominální konvergence.[6] Nominální konvergenci jsem vysvětlila v úvodu, reálnou konvergencí se označuje přibližování ekonomické úrovně (měřené obvykle HDP na obyvatele v paritě kupní síly) k vyspělým zemím. V širším kontextu navazuje na překonávání mezery technologické a vyžaduje pružné přizpůsobování výrobní struktury. [1]

2.1.5 Kritérium stability měnového kurzu

ČR v současné době stojí mimo kurzový mechanismus ERM II; a proto nelze kurzové kritérium formálně vyhodnotit. Kurz koruny zaznamenával do roku 2008 trend k posilování. Do roku 2007 se pohyb měnového kurzu odehrával uvnitř hypotetického pásma. Při poměrně nízké krátkodobé volatilitě docházelo k trendovému posilování, ovšem v takovém tempu, že v průběhu dvou po sobě jdoucích let nedošlo k souhrnnému posílení o více než 15 %. Vývoj v roce 2008 však ukázal, že odchylky od průměrného kurzu mohou být mohutné a při určitém souběhu vnějších i domácích faktorů může kurz 15% posílení dosáhnout i v podstatně kratším časovém horizontu. V současné situaci krize finančních trhů může být navíc kolísání měnového kurzu CZK/EUR obousměrné.

K úspěšné účasti v ERM II může přispět zejména sladění s ekonomikou eurozóny a konzistence hospodářských politik. Strategie přistoupení České republiky k eurozóně z roku 2003 i její loňská aktualizace doporučují účast v ERM II pouze po minimální nutnou dobu dvou let, z čehož vyplývá, že „ČR by se měla zapojit do kurzového mechanismu ERM II teprve po vytvoření předpokladů pro to, aby jí bylo umožněno v době vyhodnocování kurzového kritéria (po dvou letech od vstupu do ERM II)

přijmout měnu euro a poté bez problémů realizovat výhody z jejího přijetí“

Vstup ČR do ERM II bude představovat ve srovnání se současným kurzovým režimem (řízeného) floatingu nový prvek, který může chování měnového kurzu významně ovlivnit. Jako klíčový problém přechodu na mechanismus ERM II se přitom jeví vhodné a udržitelné nastavení centrální parity. Za současného stavu rozšiřující se krize finančních trhů, která způsobuje vyšší fluktuace měnových kurzů, by plnění tohoto kritéria po vstupu do ERM II mohlo být velmi obtížné.

2.2 Závěrečné zhodnocení

Maastrichtská konvergenční kritéria představují vstupní bránu do eurozóny. Přičemž rozhodnutí o zrušení výjimky na zavedení eura se musí opírat nejenom o plnění kritérií v roce vydání Konvergenční zprávy, ale i prokazatelné udržení daného stavu v budoucnosti.

Stabilní veřejné finance nejenom že umožní zemi splnit závazky vyplývající z přístupové smlouvy, ale také vytvoří příznivé makroekonomické prostředí, které je nezbytné pro reálnou konvergenci ekonomiky.[8]

Pokud jde o maastrichtská konvergenční kritéria, přestává být stav veřejných financí poté, co byla s Českou republikou ukončena procedura při nadměrném schodku, hlavní bariérou jejich plnění. Vláda ČR je nicméně odhodlaná nejen udržovat deficity hluboko pod úroveň 3 % HDP, ale usilovat o jejich další snižování. Současně bude pokračovat v dalších reformách zaměřených na dlouhodobou udržitelnost veřejných financí, zejména v oblasti zdravotnictví a penzijního systému. Úspěšnost tohoto cíle je však zatížena značnými riziky. Protože nelze prozatím s větší určitostí odhadnout dopady krize na finančních trzích na světovou a českou ekonomiku. Za současného stavu znalostí³ se očekává zpomalení reálného růstu HDP na 4,4 % v roce 2008 a na 3,7 % v roce 2009. Po překonání důsledků globální krize by měl hospodářský růst zrychlit na úroveň 5,2 % v roce 2011. [9]

S odezněním jednorázových inflačních vlivů přechodně výrazně zvyšujících inflaci v roce 2008 dojde v příštím roce ke znatelnému snížení inflace k hodnotám umožňujícím plnění kritéria cenové stability, k čemuž přispěje i nový inflační cíl ČNB platný od roku 2010. Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb je a s velkou pravděpodobností nadále bude bez problémů plněno. Kritérium kurzové stability Česká republika neplní z důvodu své neúčasti v kurzovém mechanismu ERM II. Současná světová finanční krize mimo jiné zvyšuje kolísavost vývoje kurzu koruny, a plnění kurzového kritéria po případném vstupu do ERM II by tak v těchto podmínkách mohlo být velmi obtížné.

³ Konvergenční program byl zpracováván na základě údajů, které byly známy k 1. říjnu

Přes výrazné snížení deficitu veřejných financí v roce 2007 přesto nadále zůstává výzvou odstranění strukturálního deficitu stejně jako zajištění dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí. V současnosti probíhající světovou finanční krizí lze považovat za dočasně nepříznivý faktor z hlediska budoucího přijetí eura, protože působí jako asymetrický šok dopadající v různé míře na jednotlivé země eurozóny. Přetrvávající výrazná nejistota na finančních trzích není navíc příznivým prostředím pro vstup do kurzového mechanismu ERM II. Mechanismus ERM II je totiž potenciálně zranitelný vůči změnám nálady na finančních trzích a toků krátkodobého kapitálu a případný nepříznivý vývoj během pobytu české koruny v tomto mechanismu by mohl přinést makroekonomické náklady a sladěnost ekonomiky s eurozónou spíše snížit. Finanční krize by rovněž mohla mít i dlouhodobější negativní důsledky na sladěnost ekonomik jednotlivých členských států, pokud by v jejím důsledku došlo k rozvolnění fiskální disciplíny v Evropské unii. V podmínkách současné světové finanční krize jsou jak výhled plnění maastrichtských konvergenčních kritérií, tak zejména udržení a další zvyšování dosaženého stupně sladěnosti české ekonomikou s eurozónou značně nejisté.

2.3 Makroekonomická predikce

Cyklická a strukturální sladěnost vypovídá o velikosti rizika výskytu ekonomických šoků, jejichž dopad na českou ekonomiku bude odlišný od dopadu na eurozónu jako celek (tzv. asymetrické šoky). Účelem je zhodnotit vývoj jednotlivých ukazatelů sladěnosti v čase a ve srovnání se zeměmi, které buď již nyní členy eurozóny (Rakousko, Německo, Portugalsko a Slovinsko)⁴, v blízké budoucnosti se jimi stanou (Slovensko) nebo na toto členství aspirují (Polsko, Maďarsko). Závěr o tom, zda je česká ekonomika dostatečně připravena na přijetí společné měny, nelze učinit absolutně, ale ze zmíněného srovnání s jinými zeměmi a z posouzení vývoje v čase.

Obecně lze očekávat, že výhody přijetí společné měny porostou s vyšší ekonomickou sladěností a se silnějšími přizpůsobovacími mechanismy.[7]

4 Výběr srovnávaných zemí eurozóny zahrnuje jednak země srovnatelné z hlediska ekonomické úrovně, jednak země, se kterými je česká ekonomika obchodně propojena. Hodnoty ukazatelů pro eurozónu jsou definovány na úrovni EA-13

2.3.1 Cyklická a strukturální sladěnost

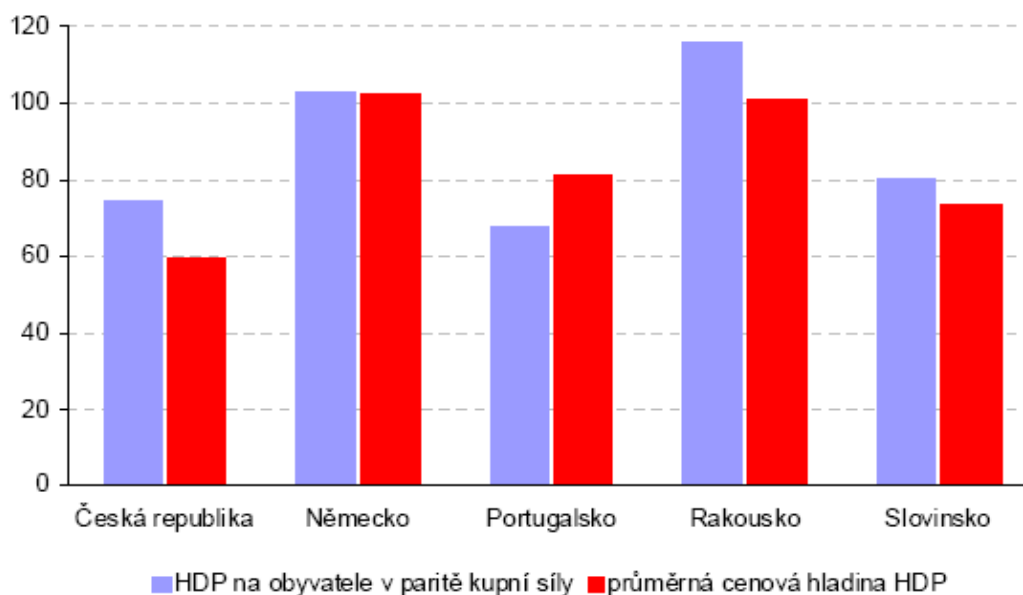
Náklady plynoucí ze ztráty vlastní měnové politiky ČR budou citelné zejména v případě, že česká ekonomika nebude sladěna s ekonomikou eurozóny. Důležitým ukazatelem podobnosti je stupeň reálné ekonomické konvergence. Její vyšší úroveň přispívá k vyšší podobnosti dlouhodobého rovnovážného vývoje. Nepřímo může přispět také k nižší pravděpodobnosti nesladěného vývoje v kratším období. S vyšším stupněm konvergence dosaženým před vstupem do ERM II a přijetím eura by mělo dojít k nárůstu relativní cenové úrovně, což sníží možné budoucí tlaky na růst cenové hladiny a rovnovážné posilování reálného kurzu. Proces konvergence ekonomické úrovně i cenové hladiny se v posledních pěti letech urychlil.

V současné době ČR dosahuje v HDP na hlavu téměř 75 % průměru eurozóny a má tak srovnatelnou životní úroveň s jejími nejméně vyspělými členy

(Obr. 3). Cenová hladina ČR je však nadále nižší, než by odpovídalo dosažené ekonomické úrovni, když v roce 2007 dosáhla 60 % eurozóny. V letech 2004 – 2007 došlo v tomto ukazateli k posunu směrem vzhůru zejména v důsledku rychlého nominálního posilování koruny a stejný faktor bude stát za pravděpodobným dalším významným přiblížením v roce 2008. Reálný kurz české koruny posiloval mezi lety 1998 a 2007 průměrným tempem 3,2 % ročně, což je výrazně vyšší tempo než ve srovnávaných stávajících zemích eurozóny. Tempo reálného posilování se v roce 2008 ještě dále výrazně zvýšilo.

Do budoucna lze očekávat pokračování rovnovážného trendu reálného posilování koruny vůči euru v souvislosti s reálnou konvergencí, a to dle provedených analýz tempem 1,3–2,4 %.

Jeho přetrvání po vstupu do eurozóny s sebou zpočátku ponese odpovídající předstih inflace v ČR před inflací v eurozóně a s ním spojené nižší (v případě krátkodobých sazeb peněžního trhu možná i záporné) domácí reálné úrokové sazby. S případným dlouhodobým přetrváním takového stavu může být spojeno riziko přehřívání ekonomiky s nepříznivými důsledky pro makroekonomickou i finanční stabilitu.



Obr. 3. Reálná ekonomická konvergence vybraných států k eurozóně v roce 2007 (průměr EA-13=100)

Sladěnost ekonomické aktivity a podobnost ekonomických šoků napomůže účinnému a vhodnému působení jednotné měnové politiky na ekonomiku v měnové unii. Provedené analýzy signalizují sblížení vývoje celkové ekonomické aktivity v průběhu hospodářského cyklu v ČR a eurozóně (Obr. 4). Výsledky však nejsou jednoznačné a tento vztah může být částečně zkrácen trendovým vývojem českého hospodářství. Pozorované korelace jsou sice nižší než u sledovaných zemí eurozóny, avšak například mírně vyšší než pro v současnosti přistupující Slovensko. Analýzou výskytu poptávkových a nabídkových makroekonomických šoků se ale sladění české ekonomiky s eurozónou nepodařilo prokázat. Relativně vysoká sladění s eurozónou je naopak signalizována některými dalšími dílčími ukazateli, například sladění vývoje aktivity v průmyslu či vývozní aktivity. Vývozní aktivita ČR je podle provedených analýz v posledním období statisticky významně korelována s vývozem eurozóny, spíše než s vývojem jejího HDP, což může souviset se zapojením českých exportních podniků do výrobních řetězců nadnárodních společností a vytváří podmínky pro poměrně symetrický přenos vnějších šoků dopadajících na eurozónu do české ekonomiky.

Obr. 4. Růst HDP v České republice a EA-13(v % meziročně)

Podobnost struktury ekonomické aktivity s eurozónou by měla snižovat riziko výskytu asymetrických ekonomických šoků. Česká ekonomika si ve srovnání s eurozónou zachovává z hlediska tvorby produktu své specifikum v podobě vyššího podílu průmyslu a menšího podílu některých služeb na HDP.

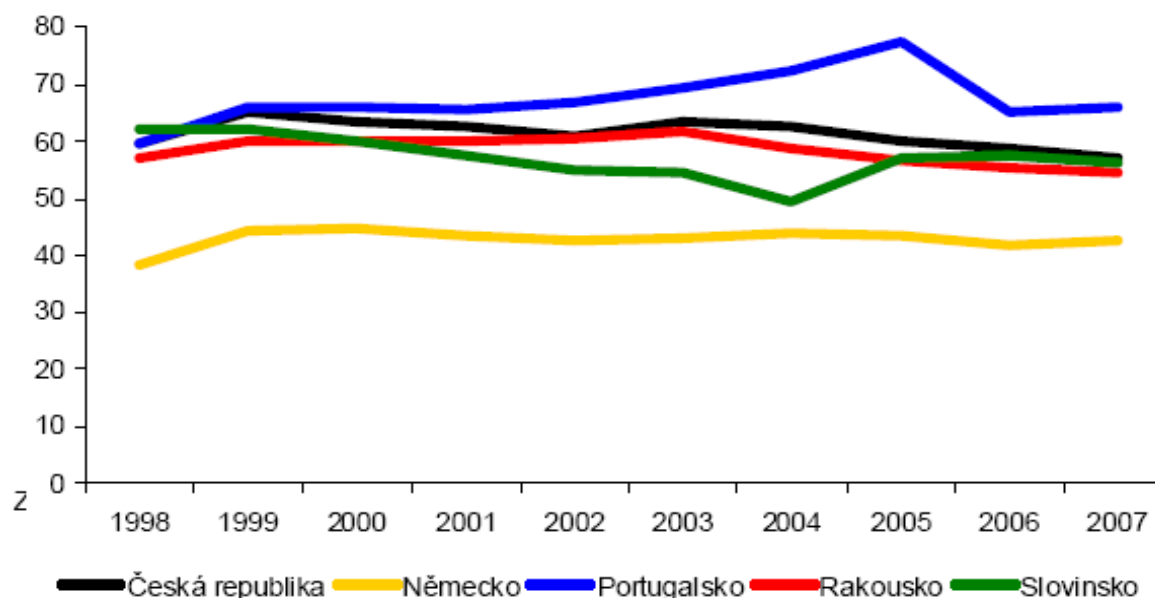
Vysoký podíl automobilového průmyslu na české průmyslové výrobě a vývozu a jeho cykličnost jsou často považovány za možný zdroj asymetrického vývoje. Podíl českého automobilového průmyslu na celkové produkci a přidané hodnotě českého hospodářství je srovnatelný s Německem, což znamená, že je vyšší oproti průměru eurozóny. Ačkoliv tedy případný odvětvový šok dopadne na více zemí, nadproporcionální podíl automobilového průmyslu na ekonomické produkci oproti průměru eurozóny může způsobit, že jednotná měnová politika v případě takového šoku nebude reagovat na inflační či protiinflační rizika v české ekonomice tak, jak by reagovala nezávislá měnová politika. Poměrně vysoká energetická náročnost a téměř úplná závislost české ekonomiky na dovozu ropy jsou důvodem pro analýzu dopadů možného ropného šoku na českou ekonomiku. Negativní účinek potenciálního ropného šoku bude záviset na velikosti změn ceny ropy a na jejich dopadech na světovou poptávku a poptávku po českém vývozu.

Nicméně podle odhadů dostupné literatury lze očekávat poměrně umírněný dopad, který může být přesto o něco vyšší než dopad na eurozónu zejména v důsledku vyšší energetické náročnosti české ekonomiky. Rychlá konvergence nominálních úrokových sazeb před vstupem do eurozóny působila v minulosti na některé ekonomiky jako asymetrický šok.

Pro zemi plánující vstup je proto výhodou spíše jejich dřívější postupné sblížení. Rozdíl mezi českými úrokovými sazbami a úrokovými sazbami eurozóny je již od roku 2002 v podstatě nulový či záporný. U pětiletých sazeb došlo v prvním pololetí 2008 k dočasnému otevření kladného úrokového rozdílu, to však zřejmě souviselo s dopady rozvíjející se úvěrové a likviditní krize v USA. Pokud nedojde k výraznějším změnám, lze ze současného pohledu očekávat spíše malé dopady konvergence úrokových sazeb při budoucím vstupu ČR do eurozóny. Kurz české koruny k americkému dolaru se v posledních letech vyvíjel ve velké shodě s kurzem eura k americkému dolaru. V letech 2007 a 2008 se však tento vztah rozvolnil především v souvislosti s probíhající finanční krizí a s ní spojenou zvýšenou volatilitou měnových kurzů. Pozorovaná střednědobá variabilita české koruny vůči euru v roce 2008 vzrostla, podobný vývoj nastal i u maďarského forintu a polského zlotého, zatímco volatilita slovenské koruny v souvislosti s plánovaným přijetím eura na Slovensku klesala.

Konkrétním asymetrickým faktorem, který by mohl potenciálně zasáhnout českou ekonomiku, by mohlo být zvýšené čerpání finančních prostředků ze strukturálních fondů Evropské unie. To by za předpokladu dostatečné schopnosti prostředky skutečně čerpat mohlo představovat výrazný ekonomický stimul, který by se projevil zejména ve zvýšené investiční aktivitě. Ačkoliv v roce 2007 došlo k nárůstu čisté pozice ČR vůči Evropské unii, bylo to především v důsledku zálohových plateb do českých veřejných rozpočtů. Náběh skutečného čerpání prostředků a jejich ekonomické využití tak byl dosud pozvolný. Do roku 2013 dojde k dalšímu postupnému nárůstu čisté pozice až na 1,8 % HDP, přičemž nejvyšší roční nárůst je očekáván v roce 2009. Ekonomický stimul z těchto toků však bude záviset na skutečném rozsahu využití těchto prostředků konečnými příjemci v soukromém i veřejném sektoru. Lze očekávat, že finanční toky mezi ČR a EU budou mít vliv i na české veřejné rozpočty. Dopad na veřejné finance by měl být kladný za předpokladu, že bude zajištěno přesměrování části prostředků z národních projektů. Podle výsledků analýzy je v roce 2008 očekáván zhruba neutrální a od roku 2009 mírně kladný dopad čerpání prostředků EU na ekonomickou aktivitu v ČR. Tento vývoj si přitom nevyžádá výraznější reakci měnové politiky či přizpůsobení kurzu koruny, které by ohrozily pobyt v ERM II a případné vyhodnocení maastrichtského kurzového kritéria. Vysoká obchodní a vlastnická provázanost české ekonomiky s eurozónou umocňuje přínosy z odstranění možných výkyvů vzájemného kurzu. Eurozóna je partnerem pro zhruba 60 % českého vývozu a dovozu (Obr. 5) a po vstupu Slovenska do eurozóny se její podíl zvýší na přibližně 66 %. Vysoká provázanost je patrná i pro ostatní srovnávané ekonomiky.

Míra vlastnické provázanosti s eurozónou na straně přílivu přímých investic je v české ekonomice mírně vyšší než v ostatních srovnávaných zemích kromě Slovenska a dále roste. Silné ekonomické propojení české ekonomiky s eurozónou vytváří předpoklady pro zvyšování hospodářské sladění s touto oblastí. Z tohoto pohledu je příznivým aspektem i vysoká intenzita vnitroodvětvového obchodu s eurozónou, která je jen mírně nižší než v Rakousku a Německu.



Obr. 5. Podíl vývozu do EA-13 na celkovém vývozu (v %)

Analýza českého finančního sektoru a v jeho rámci bankovního sektoru ukazuje, že i přes relativně menší velikost sektoru a hloubku finančního zprostředkování ve srovnání s eurozónou není třeba očekávat jejich zásadně odlišné působení na ekonomiku v době standardního ekonomického vývoje. Ve sledovaných ukazatelích došlo v posledních letech k dalšímu mírnému přiblížení eurozóně. V současnosti je hloubka finančního zprostředkování v České republice na zhruba třetinové úrovni oproti Německu, Rakousku a eurozóně a na úrovni 42 % Portugalska.

Česká republika má zejména nižší úvěrovou emisi. V důsledku dynamického vývoje úvěrů domácnostem i podnikům v České republice však dochází k růstu podílu klientských úvěrů na celkových úvěrech i na HDP. Tento vývoj znamená na jedné straně přibližování odpovídajícím podílům v eurozóně, na druhé straně by však mohl v případě dalšího zadlužování domácností a podniků představovat riziko nesplácení úvěrů. Historická zkušenost některých zemí s dlouhodobým vysokým růstem úvěrů ukazuje, že v období krize a ekonomického zpomalení může předlužení vyvolat rozsáhlé ekonomické problémy.

Právě méně obezřetné posuzování bonity klienta a perspektiv finanční a ekonomické situace bývá zdrojem růstu úvěrového rizika a finanční nestability. Krize na globálním finančním trhu a související ekonomická stagnace v zemích našich hlavních obchodních partnerů se v českém finančním sektoru a domácí ekonomice projevují dosud omezeně, a to v podobě zvýšené volatility kurzu koruny, zpomalování hospodářského růstu a poklesu cen některých aktiv. Domácí finanční instituce se v minulosti orientovaly zejména na výnosy z dynamicky se rozvíjejícího retailového bankovníctví na českém trhu, zatímco jejich vlastníci koncentrovali správu portfolia rizikových cenných papírů a derivátů zpravidla do mateřských bank a poboček v mezinárodních finančních centrech.

Ke stabilitě domácího bankovního sektoru přispívá vysoká bilanční likvidita a solventnost bank, převážné financování úvěrů primárními vklady a tedy minimální závislost na finančních zdrojích ze zahraničních trhů a dále minimální investování do dluhopisů jištěných nekvalitními zahraničními hypotékami. Projevy krize se přesto mohou v omezené míře přímo dotknout i některých domácích finančních institucí prostřednictvím jejich rizikových investic. Dominantní však bude nepřímý vliv skrze zhoršenou finanční situaci domácností a podniků, když se vlivem finanční krize zpomaluje růst ekonomik našich hlavních obchodních partnerů, což přináší zhoršení podmínek pro vývoz.

Z toho vyplývající zpomalení domácí ekonomiky by potenciálně zvýšilo míru nesplácení úvěrů. Stupeň integrace českých finančních trhů (peněžního, devizového, akciového a dluhopisového) a trhů eurozóny je srovnatelný nebo vyšší než u trhů Maďarska, Polska a Slovenska. V porovnání s Rakouskem a Portugalskem je integrace akciového trhu srovnatelná, u dluhopisového trhu je nižší.

Rychlost eliminace šoků na českém akciovém trhu se od roku 2002 zvýšila, v poslední době však došlo, stejně jako na ostatních trzích, k určitému poklesu rychlosti přizpůsobení v důsledku bouřlivého vývoje na světových finančních trzích. Stupeň integrace českého peněžního trhu s peněžním trhem eurozóny je na úrovni Slovinska před zavedením eura. Srovnání se Slovinskem ohledně stupně integrace devizového trhu s eurozónou není úplně korektní kvůli jinému kurzovému režimu, v důsledku posledního vývoje je stupeň integrace nižší než pro Slovensko. [7]

3 MOŽNÉ VLIVY ZAVEDENÍ EURA V ČR

3.1 Zkušenosti

Při analýze dopadu začlenění ČR do eurozóny na ekonomický růst prostřednictvím zkušeností ostatních zemí je nutno upozornit na dva zásadní problémy. Každá ekonomika je jiná ve struktuře i efektivitě jednotlivých trhů, v produktivitě výrobních faktorů a jejich objemu, a tedy i v základních komponentech, zdrojích ekonomického růstu, stejně tak v charakteru hospodářské politiky a efektivitě jejich nástrojů.

Zmíněné skutečnosti jsou dále prohloubeny odlišnými podmínkami v době začlenění dané země do eurozóny. Na základě zkušeností ostatních zemí se zavedením eura a dopadu na ekonomický růst se tedy můžeme pouze domnívat, jaký by byl možný dopad na ekonomický růst v ČR. Druhý problém spočívá v počtu pozorování, které máme k dispozici. Euro bylo v bezhotovostní podobě přijato 11 členskými státy eurozóny. Stávající členské státy eurozóny nemají ani celých 9 let zkušeností s fungováním společné měny, což je pro analýzu dlouhodobých dopadů mající vliv na ekonomický růst a změnu kvality života nezpochybnitelným omezením. S vědomím výše uvedených problémů byla zpracována⁵ analýza základních determinantů ekonomického růstu v ČR, Rakousku, Německu a Itálii.[10]

Dle výsledků prezentovaných v (Tab. 6) má na ekonomický růst ve vybraných zemích vliv zejména spotřeba vlády, vývoz a tvorba hrubého fixního kapitálu.

Mírná odlišnost byla zaznamenána v případě Rakouska, kde mezi hlavní determinanty ekonomického růstu patří agregátní poptávka, zatímco tvorba hrubého fixního kapitálu se jeví jako nevýznamný faktor. I přes uvedenou mírnou odlišnost v případě Rakouska ale můžeme základní determinanty ekonomického růstu v uvedených státech považovat za shodné.

Na základě teoretických předpokladů pak lze, vzhledem ke shodnosti determinantů ekonomického růstu v uvedených státech, předpokládat, že zavedení společné měny euro se projeví v ČR podobným způsobem

⁵ Výběr zemí byl proveden na základě strukturální podobnosti a provázanosti zahraničního obchodu (Německo) a podobné velikosti a kulturních zvyklostí (Rakousko) s ČR. Itálie byla zvolena z důvodu problémů vyrovnanosti veřejných rozpočtů a projevem očekávaných negativních dopadů ze ztráty autonomie měnové politiky.

Tab. 6. Ekonomický vývoj ve vybraných zemích

(xxx značí významnost parametru na 1% hladině významnosti)

	ČR	Německo	Rakousko	Itálie
<i>Inflace</i>	-	-	-	-
<i>Agregátní poptávka</i>	-	-	xxx	-
<i>Spotřeba vlády</i>	xxx	xxx	xxx	xxx
<i>Tvorba hrubého kapitálu</i>	-	-	-	-
<i>Tvorba hrubého fixního kapitálu</i>	xxx	xxx	-	xxx
<i>Export</i>	xxx	xxx	xxx	xxx
<i>Krátkodobé úrokové sazby</i>	-	-	-	-
<i>Nezaměstnanost</i>	-	-	-	-

Ve všech třech analyzovaných zemích došlo v krátkém období po zavedení společné měny euro k náhlému propadu dlouhodobého trendu ekonomického růstu.

Důvod uvedeného propadu ekonomického růstu, který se projevil v celé eurozóně ale nelze jednoznačně přičítat zavedení společné měny. V případě Německa i Rakouska byla v době přijetí společné měny znatelná významná strukturální změna. I když v těchto zemích došlo v krátkém období k poklesu ekonomického růstu (možnou příčinou jsou nejen jednorázové náklady se začleněním do eurozóny, ale také vliv celosvětového hospodářského cyklu), v dlouhém období je zřejmý pokračující rostoucí trend dlouhodobého ekonomického růstu. Z pozorování plyne, že nelze jednoznačně identifikovat kladný vliv přijetí společné měny euro na ekonomický růst, lze ale předpokládat, že uvedená významná strukturální změna nepůsobí na dlouhodobý trend ekonomického růstu negativně.[10]

3.1.1 Ekonomické šoky dopadající na eurozónu

Evropská komise podrobně popisuje šoky, které působily při zavedení eura v jednotlivých zemích. Evropská komise kategorizuje tyto šoky následovně:

- Vymizení rizikové prémie (Španělsko, Portugalsko, Irsko) a odpovídající pokles úrokových sazeb. Takovýto šok podle provedených simulací vede k vzestupu investic na trhu nemovitostí, který společně s HDP přestřelí a pak poklesne. V souvislosti s tím dochází k permanentnímu zvýšení spotřeby, což způsobí dlouhodobý deficit běžného účtu. Související uvolnění úvěrových podmínek pro domácnosti vede k zvýšené poptávce po vlastnickém bydlení.

•Nadhodnocení kurzu (Německo) a s ním spojený pokles konkurenceschopnosti a v porovnání s ostatními zeměmi měnové unie vyšší reálné úrokové sazby. To má v krátkém období negativní dopad na investice do bydlení, HDP a vede k dezinflaci.

•Pozitivní šok do produktivity v sektoru obchodovatelného zboží (Irsko) růst inflace díky Balassa-Samuelsonovu efektu, pokles reálných úrokových sazeb a růst v poptávce po bydlení. Poptávka roste zejména po neobchodovatelném zboží, což způsobí jen malý dopad na běžný účet.

•Negativní šok do produktivity v sektoru neobchodovatelného zboží (Itálie, Španělsko a Portugalsko). Růst cen neobchodovatelného zboží vede k poklesu reálné úrokové sazby a růstu poptávky po bydlení.

•Imigrační šok (Španělsko, Irsko) zvýšená poptávka po neobchodovatelném zboží a investicích do bydlení dopad na ceny bydlení. Dochází ke zhoršení běžného účtu.

Zároveň může podle simulací dojít k vedlejším dopadům na ostatní země: Reakce měnové politiky na negativní šok do produktivity povede k růstu úrokových sazeb, což způsobí pokles ekonomické aktivity. Pozitivní šok do produktivity v sektoru obchodovatelného zboží vede též k růstu úrokových sazeb, ten je ale kompenzován důchodovým efektem. Zvýšená poptávka po bydlení a související přesun poptávky z obchodovatelného k neobchodovatelnému zboží může mít negativní dopad na dovozní poptávku.

Dalším zdrojem asymetrického vývoje může být odlišný dopad společných šoků. Evropská komise shledává z tohoto pohledu rizika zejména ve vlivu a přenosu globálních nerovnováh, poptávce po komoditách a jejich cenového vývoje, které mohou vyvolat silnou potřebu ekonomického přizpůsobení a redistribuce bohatství, a v dopadech stárnutí populace. [11]

3.1.2 Průběh zavádění a dopad eura v Slovinsku

Slovinci platí eurem od ledna 2007. Je tedy nováčkem v eurozóně.

Pro ČR je mimo Slovensko případným příkladem z kterého se můžeme poučit a vyvarovat se chyb. Uvedená podkapitola ilustruje politickou iniciativu, kterou ČR postrádá, a veřejné mínění občanů.

Po vstupu do NATO a EU v roce 2004 následovalo 1. ledna 2007 přijetí společné evropské měny euro. Letos v lednu se zase Slovinci, opět jako první z desítky nově přijatých zemí do EU, ujali bez velkých slov, zato docela zodpovědně předsednictví v Radě EU(...) Navzdory očekávání, že to na výplatních páskách nebude po přechodu na společnou měnu

žádná sláva, balkánská země se dvěma miliony obyvatel euro moc chtěla. „Musím říci, že Slovinci se s eurem opravdu ztotožnili. Všude o něm mluvili a hrdě se k němu hlásili.“ nabízí svou zkušenost český obchodní rada Michal Černík, který přijel v druhé půli roku 2006. Tedy v době, kdy bylo euro na dosah a přípravy finišovaly.(...) V březnu 2005 v rozhovoru pro časopis European Report slovinský ministr financí a premiér Andrej Bajuk jasně naznačil: „Rádi bychom viděli konvergenční zprávu EK a ECB co nejdříve, protože chceme mít dostatek času na praktické kroky. Když se tak nestane, zašleme sami oficiální žádost.“ Premiér Janez Janša označil vzápětí přechod na evropskou měnu za projekt, který stmelil obyvatele celého Slovinska. „Budeme se snažit, abychom předstihli průměrný ekonomický vývoj v EU, zvýšili zaměstnanost a urychlil pokrok, kvůli kterému mělo vlastně přijetí eura největší význam“, vzkázal Bruselu. V červnu 2006 schválila vstup Slovinska do eurozóny Evropská rada. O týden později vydala Komise třetí konvergenční zprávu, v níž se zaměřila hlavně na Slovinsko. Zdůraznila v ní, že hlavním požadavkem je, aby se přijetím společné evropské měny nezvýšily ceny. To se stalo u prvních států, které euro přijaly. Třeba v Německu, kde se dříve vešly do eura dvě marky, stojí dnes pivo a káva toli euro, kolik kdysi marek. V této souvislosti Komise Lublaň vyzvala k tlaku na obchodníky a podnikatele v restauracích, aby nezneužili zavedení eura v svůj prospěch. „Slovinsko by mělo využít zbývajících šest měsíců, aby byli spotřebitelé a podniky připraveni využívat euro od prvního dne a obchodníci dodrželi závazky zachovat správné ceny,“ podotkl měnový eurokomisař Jauquín Almunia. Jeho úřad dále vládě doporučil, aby prodloužila otevírací hodiny v bankách a směnárnách za účelem rozšíření možnosti výměny bankovek. Na tu byly vyčleněny první dva týdny roku 2007, během nich měly euro i tolar obíhat současně. Slovinsko se na oplátku zavázalo, že půl roku po zavedení eura budou ceny jak v tolarech, tak v eurech.

Výjimku, že to dělat nemusí, dostaly čerpací stanice, prodej masa či ryb. V tu dobu se podle průzkumů veřejného mínění téměř 60 % Slovinců domnívalo, že jim vstup do eurozóny přinese určité výhody. Dvě třetiny dotázaných si myslely, že stoupne inflace. Konečné požehnání dala Slovinsku Rada ministrů financí a hospodářství v červenci. Kurz byl zafixován na 239, 640 slovinského tolaru (SIT) za euro.

Po celý rok 2006 drželi Slovinci tolar vůči euru na přibližně 240 SIT. Společné měně fandili také oponenti vlády, kteří viděli ve změně větší páku na nutné reformy. „Nepamatuji si žádnou snahu o posílení směnného kurzu tolaru proti euru,“ ohlíží se zpátky obchodní rada Černík. První eura mohli Slovinci získat z bankomatů v noci před 1. ledna 2007. „Od čtyř hodin odpoledne na Nový rok bylo připraveno 1400 automatů, což představuje 92 % celé sítě. Zaznamenáno bylo 17 233 operací ve objemu 770 tisíc eur, v průměru 45 eur na

jednu, „vedl na Nový rok na tiskové konferenci guvernér Bank of Slovenia Mitja Gaspari. (...) Za dva týdny, které byly na výměnu vyhrazeny, bylo hotovo. Slovinci dostali do všech domácností jako dárek od centrální banky malou kalkulačku a hladce přešli na svou čtvrtou měnu v posledních dvou dekadách. Za kapesní počítač dala Bank of Slovenia 310 tisíc eur. Určité potíže nastaly posléze. „Slovinský tolar byl slabá měna. To se projevilo při zavádění eura do oběhu, protože lidé nebyli zvyklí počítat málo drobné mince.(...) Inlace kvůli přestupu na euro oficiálně stoupla o 0,3 %.

„Změna, která přišla s eurem, nebyla pro nás žádný šok. Obchodní kontakty se státy, které platí rovněž ve společné měně, se zjednodušily. Platí to pro celý proces podnikání, od odhadů a propočtů přes cenovou politiku po kontrolu nákladů,“ sdělil Ekonomu předseda představenstva Uroš Slavinec. Za takové situace se podnikům lépe plánuje – to je jeden z hlavních důvodů, proč volají po euru české firmy. „pokud bych měl jmenovat, co se týče eura, nějaké minus, je to nárůst cen surovin a zdražení služeb, které s naším byznysem souvisejí,“ přiznává Slavinec. Euforie z eura trvala měsíc. „Zavádění nové měny asi každý stát technicky a informačně zvládne. Časem se ovšem projevilo, že Slovinci nejsou moc konkurenceschopní vůči jiným tržním ekonomikám. Jsou malý stát, mají malou ekonomiku, mocné odbory a silný sociální prvek. Ukázalo se, že ve Slovinsku je málo subjektů, které disponují velkým kapitálem,“ vypočítává obchodní rada Černík. Důsledek? Loni na jaře začali dodavatelé do velkých řetězců nastavovat takové marže, že ceny začaly kvapem růst. Stát se snažil zasáhnout, ale šlo o pouhé apely. Byznys na ně nedbal a diktoval si ceny dál. Vzápětí se začaly ve světě šplhat vzhůru ceny ropy a potravin, což nezůstal v malém Slovinsku bez odezvy.(...) Koncem roku 2007 byla inflace nejvyšší v eurozóně , tehdy se meziročně vyšplhala na 5, 8 %. V lednu 2008 byla na 6, 4 v dubnu a květnu opadla na 6, 2. V červnu stoupla na 6, 8 %. „ Osmdesát procent rozdílu mezi vyšší inflací ve Slovinsku proti průměru EU je nutné připsat globálním vlivům, „ stojí si na svém ministr Bajuk a odmítá spojitost s eurem. Obyvatelé si začali stěžovat, že nemají na nákupy a živobytí dostatek peněz. Odbory vycítily příležitost, protože na podzim se konají všeobecné volby. (...) Nové tarify s veřejným a privátním sektorem jsou na stole – a s nimi další zátěž pro rozpočet a nový tlak na inflaci. Paradoxní dopad má přísun evropských peněz, které mají dorovnávat rozdíly mezi jednotlivými členskými státy. V jejich čerpání si vede Slovinsko po Maltě a Estonsku nejlépe z „nové“ desítky. Toky z Bruselu ale zvyšují peněžní zásobu a tlačí na růst inflace. Ceny vyšroubovalo nahoru i unijní předsednictví, které pojali Slovinci jako národní reprezentaci. V úhrnu zaplatí místní lidé z tisíce eur asi 700 za bydlení, energie a potraviny. Přesto si, s jistotou vyšších platů v zádech, nestěžují. „Euro a předsednictví nám pomohlo se zviditelnit“, míní občané.[12]

3.1.3 Průběh procesu zavádění eura v Slovensku

Slovensko požádalo o vypracování konvergenčních zpráv na neformálním zasedání Rady ECOFIN ve slovinském Brdě začátkem dubna 2008. Tyto dokumenty, které zpracovává Evropská komise a Evropská centrální banka, byly zveřejněny 7. května 2008.

Zpráva Evropské komise mimo jiné obsahuje i důležité doporučení Radě EU ke zrušení výjimky pro zavedení eura na Slovensku. Konvergenční zprávy obsahují hodnocení maastrichtských kritérií, jejichž splnění je nutnou podmínkou ke vstupu do eurozóny, a také posuzují slučitelnost národní legislativy s legislativou ES, přičemž důraz je kladen na zajištění nezávislosti centrální banky a na její připravenost být součástí Eurosystemu.

Obě zprávy uvádějí, že všechna požadovaná konvergenční kritéria byla slovenskou ekonomikou splněna.

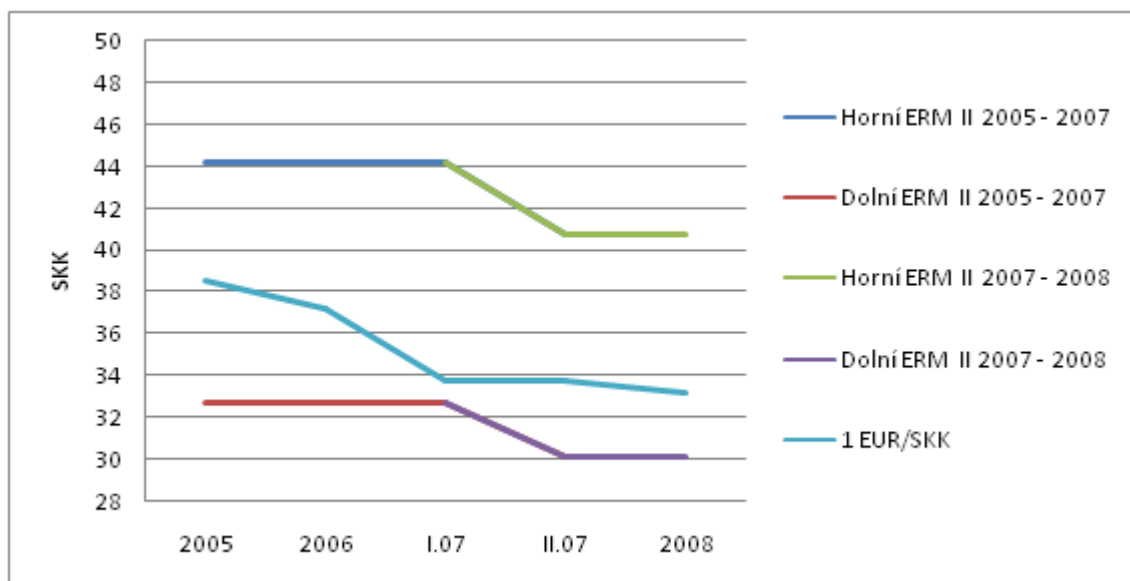
V referenčním období od dubna 2007 do března 2008 dosáhla na Slovensku průměrná míra inflace měřená harmonizovaným indexem spotřebitelských cen úrovně 2,2 %, což je výrazně pod referenční hodnotou, která pro dané období činí 3,2 %. Při posuzování vývoje inflace byl zohledněn i silný růst HDP. Určité znepokojení je vyvozováno z prognózy slovenské inflace, která ukazuje na mírně rostoucí trend. Jako proinflační rizika jsou zmiňovány světový růst cen ropy, domácí poptávkové tlaky a napjatá situace na trhu práce, kde se projevuje nedostatek pracovní síly v některých odvětvích a regionech.

Slovensko v současnosti podléhá rozhodnutí Rady o existenci nadměrného schodku. V referenčním roce 2007 dosáhl rozpočtový schodek výše 2,2 % HDP, což je méně než limitní hodnota 3 %.

Lze tedy předpokládat, že na stejném setkání ministrů financí, kde bude rozhodnuto o zrušení slovenské výjimky pro zavedení eura, bude rovněž ukončena procedura při nadměrném schodku. Podobně se postupovalo v případě Malty.

Hodnotící zprávy ocenily provedení důchodové reformy, jejímž projevem jsou příznivé projekce veřejných financí. Veřejný dluh se rovněž pohybuje pod hranicí 60 % a činí 29,4 % HDP. Slovenská koruna je členem ERM II od 28. listopadu 2005, čímž o půl roku překračuje minimální dvouletou účast v tomto kurzovém systému. Centrální parita byla stanovena na úrovni 38,4550 slovenských korun za euro. Vzhledem k posilujícímu trendu slovenské koruny byla 19. března 2007 slovenská koruna revalvována o 8,5 % na 35,4424 korun za euro.

Úroveň dlouhodobých úrokových sazeb činila v referenčním období 4,5 % a nalézala se tak výrazně pod referenční hodnotou, která dosahovala výše 6,5 %. Slovenské dlouhodobé úrokové sazby v zásadě kopírovaly vývoj odpovídajících úrokových sazeb v eurozóně.



Obr. 6. Vývoj kurzu SKK ve flukтуаčním pásmu stanoveném pro ERM II.

Konvergenční zprávy uvádějí, že v budoucnu bude důležité, aby Slovensko pokračovalo v udržitelné a důvěryhodné fiskální politice. Rovněž bude nutné udržet vývoj mezd v soukromém i veřejném sektoru na úrovni odpovídající růstu produktivity práce.

Obě zprávy upozorňují na nutnost posílit konkurenční prostředí na trhu zboží a služeb, se zvláštním důrazem na sektor energetiky. Obě zprávy budou souběžně předloženy Radě EU, která v červenci 2008 rozhodne o přijetí Slovenska do eurozóny. Stanoven bude oficiální přepočítací koeficient mezi slovenskou korunou a eurem. Tento koeficient bude mít šest platných číslic a nejpozději měsíc po jeho oznámení budou mít slovenští obchodníci povinnost uvádět ceny nejen ve slovenských korunách, ale nově pro informaci též v eurech. Pro slovenskou ekonomiku tímto okamžikem začne období finálních příprav na přijetí eura.

Ty byly formálně zahájeny již 6. června 2005, kdy slovenská vláda přijala Národní plán zavedení eura. Průběh technických příprav: Legislativně bylo zavádění eura upraveno plánem zavedení eura v SR, tzv. Generálním zákonem (659/2007 Z.z) platný od 1.1.2008. Ten obsahuje generální ustanovení o přechodě Sk na euro, způsob přepočtu Sk na euro a pravidla zaokrouhlování, pravidla duálního zobrazování cen. Dále následuje sekundární legislativa Vyhláška MF SR 75/2008, Vyhláška MH SR 97/2008, Vyhláška MPSVR a po roku 2009 jsou průběžně upravovány další zákony. [13]

3.2 Analýza názorů

Přijetí eura se netýká pouze omezené skupiny obyvatelstva, ale vstupuje do všech oblastí hospodářského života země. Z tohoto důvodů je nezbytné zahrnout do příprav co největší počet zájmových skupin počínaje sdružením na obranu spotřebitele až ke sdružení podnikatelů.

Stěžejní úlohu v nastavení pravidel a principů přechodu na euro sehraje veřejný sektor, který bude zodpovídat nejenom za bezproblémové zavedení nové měny v zemi, ale i za kontrolu a sankcionování těch, kteří by se prostřednictvím nové měny chtěli neoprávněně obohatit. Pokud přípravy budou dostatečně propracovány a celý proces dobře koordinován, potom by přijetí eura mělo být bezproblémové a méně nákladné. ČR má v tomto případě velkou výhodu v tom, že se může inspirovat u ostatních zemí, které již euro přijaly anebo jsou v přípravách o kus dále.[8]

Při implementaci eura a přípravy na vstup do eurozóny se do popředí dostávají zejména makroekonomické a mikroekonomické analýzy dopadů na ekonomiku.

O nic méně důležité i kdy často opomíjené je zhodnocení veřejného mínění. Členský stát se může a nemusí rozhodnout pro referendum o společné měně. V případě, že se pro něj rozhodne, se pozice veřejného mínění stává klíčovou, ale nelze jej opomíjet ani v opačném případě.

Víra občanů v euro a měnovou politiku Evropské centrální banky (ECB) je velmi důležitá a nelze ji přecházet, nebo dokonce označovat za podružnou. Intenzivní část informační kampaně by měla začít až těsně před samotným zavedením eura, protože silný zájem veřejnosti i podnikové sféry se projeví až v této době.

Zavedení eura je spojeno s obavou občanů z jednorázového zvýšení cen.

Průzkum veřejného mínění z března roku 2007 poukázal na skutečnost, že 79 % respondentů z ČR vyjádřilo přesvědčení, že zavedení eura povede ke zvýšení ceny. Podobné názory měli i respondenti v zemích zakládajících eurozónu.

Ve skutečnosti však zvedení eura dvanácti členskými státy EU v roce 2001 nebylo spojeno s dramatickým růstem celkové cenové hladiny. Evropský statistický úřad (Eurostat) spočítal, že na celkové inflaci eurozóny měřené pomocí indexu HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen), která dosáhla v roce 2002 výše 2,3 %, se dopad zdražování kvůli zavedení eura podílel hodnotou 0,12-0,29 %.[14]

Hlavní rozdíly v postojích k zavedení eura

Pro zavedení eura jsou podle poznatku STEM výrazně častěji stoupeni ODS. Na druhém politickém pólu stojí v této otázce sympatizanti KSČM.

Rozdíly v názorech na zavedení eura jsou ale také v závislosti na věku a podle očekávání euro podporuje především vzdělanější část populace

Tab. 7. Hlavní rozdíly v postojích k zavedení eura

Pro přijetí eura především	Silně proti jsou zejména
<ul style="list-style-type: none"> •stoupeni ODS (63 %) •lidé ve věku do 45 let (55 %) •osoby s maturitou nebo VŠ vzděláním (54%) 	<ul style="list-style-type: none"> •sympatizanti KSČM (18 % pro přijetí eura) •lidé z nejstarší věkové kategorie nad 60 let (34 % pro přijetí eura)

Jiný výzkum ukázal, že názor na přijetí eura úzce souvisí také s celkovým míněním o členství ČR v EU. Platí, že čím pozitivněji je členství ČR hodnoceno, tím spíše lidé inklinují také k podpoře zavedení jednotné měny.

Lidé, kteří jsou:

a) spokojeni s členstvím v EU (zhruba 60%) jsou:

- mnohem častěji pro přijetí eura (38%)

b) nespokojeni se členstvím v EU jsou naopak:

- mnohem častěji proti přijetí eura (33%)

Očekávání veřejnosti

Obecný, mírně negativní postoj veřejnosti k zavedení eura zjevně souvisí s očekáváním zdražení po zavedení eura v ČR. Zdražení očekává 75 % obyvatel ČR.[14]

3.2.1 Podnikový sektor

Přistoupení k eurozóně by mělo daleko víc ovlivnit malé a střední firmy, než firmy velké. Protože význam malých a středních firem na hospodářských výsledcích celé české ekonomiky je podstatně menší než firem velkých (v roce 2006 se malé a střední podniky podílely na tvorbě hrubého domácího produktu přibližně 34 %), lze očekávat relativně malé dopady na celou českou ekonomiku.[10]

Česká republika je malá a vysoce otevřená ekonomika, která je ve značné míře zapojena do mezinárodní dělby práce. Největší obchodní a kapitálovou propojenost vykazuje ČR se zeměmi EU, kde naprosto dominantní podíl tvoří země eurozóny.

Přímé a jisté přínosy vyplývající ze zavedení eura pro podnikový sektor spočívají především v odstranění kurzového rizika se zeměmi eurozóny (tyto země tvoří zhruba 80% podíl na obratu českého zahraničního obchodu) a dalších administrativních nákladů, které jsou s cizoměnou směnou spojeny (zabezpečení kurzového rizika, poplatky za platební styk, poplatky za směnu cizí měny, zjednodušení účetnictví, apod.). Možné přínosy zavedení eura mohou vést k poklesu reálných úrokových sazeb a tím i nákladů dluhu, vyššímu přílivu přímých zahraničních investic, rychlejšímu růstu vývozu a HDP v důsledku stabilnějšího makroekonomického prostředí, vyšší transparentnosti cen a odstranění kurzového rizika se zeměmi eurozóny.

Celkový dopad zavedení eura na podnikový sektor bude pozitivní. Je to dáno především vysokou obchodní a kapitálovou propojeností českých podniků se zeměmi eurozóny. Dopad na jednotlivá odvětví však bude různý. Mezi největší čisté beneficianty bude patřit zpracovatelský průmysl. Mezi nákladově nejvíce zatížená odvětví bude naopak patřit sektor energetiky. Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura je v praxi velmi obtížná a v českých podnicích ještě zkomplikovaná nejasností ohledně data přijetí eura.[10]

3.2.2 Názor podnikatelů

Z ankety podnikatelů na kterou odpovědělo 300 podnikatelů vyplývá, že tři čtvrtiny podnikatelů si přejí euro. Celkově se považují za připravené a problém zavedení eura budou mít podle nich stát a nízkopříjmové skupiny. Téměř všichni očekávají vyšší inflaci.

(pravděpodobně tedy povede k inflaci z očekávání). Zavedení eura v ČR do roku 2012 podporuje 53% podnikatelů. Podnikatelé podporují euro ze známých důvodů a tím jsou snazší obchodování v Evropě, odstranění nestability kurzu, odstranění kurzových ztrát (exportéři), transparentní účetnictví. Podle 40 % podnikatelů bude ČR dostatečně připravena na zavedení eura, protože se sami cítí připraveni, české výrobky jsou konkurenceschopné. Jistý podnikatel vyjádřil názor takto:

„My už jsme připraveni dávno, ve státní správě nebude připraven nikdo nikdy.

Obavy panují z vyjednání kurzu koruny vůči euru, z formálních administrativních překážek EU, z nesrovnalostí příjmů a inflace (dopad na běžné spotřebitele např. důchodce), strach z tlaku zaměstnanců na zvýšení mezd a zdražení vstupů na výrobu či služby.

Dopad na konkurenceschopnost v případě přijetí eura předpokládá nulový dopad všichni budou mít stejné podmínky. Zlepšení podmínek očekávají v oblasti stability kurzu (exportéři + lepší plánování), snazší vývoz služeb, úspora transakčních nákladů (bankovní poplatky). Zhoršení předpokládají dovozci v tom, že nebudou profitovat z posilování koruny, očekávají zvýšení cen vstupů a celkovou inflaci především tlak na vzestup mezd. S přijetím eura budou mít nízké náklady, z toho důvodu, že podnikatelé již euro používají (euro jim tvoří v obratu až 53 %) Možné náklady se jim vyrovnají v úsporách bankovních poplatků. ⁶

V neposlední řadě společná měna přispěje ke standardizaci systémů, programů a organizací velkých nadnárodních společností. Tyto přínosy zlepšují konkurenční schopnost vůči americkým a japonským firmám, které po dlouhé období mohly využívat výhod integrovaného tuzemského trhu. Očekává se, že příznivé ekonomické efekty bude nepřímým způsobem motivovat skupinu malých a středních podniků.

3.2.3 Proces přípravy zavedení eura v podnikatelském sektoru

V procesu přípravy je podstatná identifikace změn, které bude potřebné realizovat. V závislosti na charakteru jednotlivých společností, jejich velikosti a intenzitě mezinárodních aktivit se změny budou týkat:

- Tvorby cen vyžadující duální ocenění ve finální fázi přechodného období;
- Registrů a strojních zařízení na příjem hotovosti, tj. bankovek a mincí;
- Existujících kontraktů;
- Fakturačních a nákupních systémů;
- Mzdových systémů;
- Účetních systémů;
- Likvidity a řízení cash flow;
- Finanční politiky (půjček i zvyšování základního kapitálu);
- Řízení informačních systémů.

Systémové přizpůsobení je potřebné integrovat do plánovaných modifikací softwaru. Odhady času, v jakém mohou být zvládnuty změny, se pohybují od 3 měsíců u malých podniků až ke 3 rokům u velkých výrobních podniků a obchodních organizací. Existují i určité odhady nákladů, které bude potřeba vynaložit u jednotlivých typů podniků. [11]

⁶ Hospodářská komora ČR dne 2. 11.2007

Tab. 8. Přizpůsobení organizací na změnu měny na euro

Organizace	Potřebný čas	Náklady (ECU)
Malé obchodní firmy	3 měsíce	100 tis.
Velké tuzemské obchodní firmy	3 roky	1,1 mil
Velké zpracovatelské podniky	3 roky	3 mil.
Velké multinacionální společnosti	2 roky	2,25 mil.

3.2.4 Spotřebitelé

Čeští obyvatelé by neměli spojovat s přijímáním eura obavy ze zhoršení jejich kupní síly v důsledku znehodnocení úspor. Pouhou konverzi jedné měny do druhé by při respektování pravidel zaokrouhlování a přepočítání nemělo docházet k narušení původních cenových relací, čímž by kupní síla obyvatel ve vztahu k domácím cenám zůstala zachována, a to při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu. Úspory občanů tak nemohou být znehodnoceny pouhým přechodem na jinou měnu.

Nicméně existují určitá rizika, která by se v kupní síle obyvatel mohla projevit.

Tím prvním je nastavení přepočítacího koeficientu na úrovni výrazně odlišné od jeho úrovně odpovídající reálné ekonomice. Vlivem současně nastavené kurzové politiky a zaběhnutých rozhodovacích procesů v EU by však toto riziko mělo být minimalizováno.

Zadruhé nelze zcela přesně odhadnout budoucí chování prodávajících na trhu u neregulovaných cen, kteří v rámci tzv. zaokrouhlení dostanou do rukou nástroj přitlačit na cenu více než by odpovídalo propočtově. Avšak při respektování nastavených pravidel by k tomuto nemělo docházet ve velké míře. Ke znehodnocování úspor po vstupu do eurozóny ale může docházet v souvislosti s procesem cenového vyrovnávání, které by se projevovalo vyšší domácí inflací ve srovnání s průměrem eurozóny.

Výsledkem by mohly být nízké reálné úrokové sazby a snižování reálné hodnoty úspor. Míra znehodnocení by závisela na nastavení úrokových sazeb v eurozóně a našemu inflačnímu diferenciálu se zbytkem členských zemí. [10]

3.2.5 Přínosy eura pro obyvatelstvo

Ekonomické a politické přednosti pocítí obyvatelé eurozóny v několika podobách jako spotřebitelé, zaměstnanci, turisté a investoři. Pro spotřebitele bude přínosem větší cenová transparence a efekty z růstu konkurence v Evropě. V současné době totiž převládá značná rozdílnost cen. Jednotná měna bude stimulovat utváření mezinárodních cenových komparací a měla by vést k cenové harmonizaci a nižším cenám.

Takový vývoj lze očekávat zejména v příhraničních oblastech. Zaměstnanci pocítí pozitivní efekt jednotné měny na růst a zaměstnanost. Expanze se očekává zejména v exportních aktivitách, kde bude přispívat k potlačení kurzových rizik zúčastněných zemí.

Zjevné jsou výhody, které získají turisté na základě vzniku společné měny. Ta umožní snížení transakčních nákladů a komplikovanou výměnu při cestách do jiných zemí.

Pozitivní efekty pro obyvatelstvo budou vytvářet především zlepšení investiční příležitosti bez měnových rizik, nárůst trhu s likvidními obligacemi a akciemi. Navíc pak větší transparentnost a nárůst konkurence povede ke zlevnění finančních služeb. [6]

3.2.6 Bankovní sektor

Kromě administrativních a technických (úprava počítačových sítí a platebních terminálů) nákladů bude bankovní sektor čelit specifickým nákladům při zavádění eura. Česká národní banka bude nést navíc náklady spojené s přípravou, výrobou a distribucí euro-bankovek a mincí a bankovek z oběhu včetně jejich likvidace. Komerční banky budou muset přizpůsobit své bankomaty vydávání eur, s čímž souvisí zajištění bezplatné výměny korunových bankovek za eurové, úprava software pro zobrazování hodnoty vybírané částky apod. Tyto náklady se projeví okamžitě, budou jednorázového charakteru a budou vynaloženy během přibližně tří let před a přibližně půl roku po zavedení eura. Banky však zaznamenají také náklady trvalé, a to v podobě omezení příjmů z devizových transakcí, ať již prováděných přes bankovní účty nebo hotovostně na přepážce. Tyto náklady se projeví okamžitě po zavedení jednotné měny. Je však nutné zmínit, že dále budou prováděny operace v jiných měnách (US dolar, libra apod.) Vyčíslit snížení příjmů z devizových operací je obtížné. Je však třeba upozornit, že pro ekonomiku jako celek to nebude znamenat náklad, jelikož na druhé straně ušetří subjekty, které nyní za realizaci eurových operací platí bankám poplatky.

Bankéři ať už centrální banky nebo komerčních bank s veškerou opatrností opakují, že není třeba spíchat k zavedení eura. Pokud se ale i laik zaměří na jejich důvody detailněji pochopí, že jde v první řadě o zájmy ziskové. Podle odhadu Salomon Brother bude snížení čistých příjmů ze zahraničně obchodních operací činit 10 %, respektive 1 % z celkových příjmů.

Nikdo by se přece nehnal do chřtánu nižších příjmů, komplikovaného zavádění nové měny, administrativních a byrokratických komplikací. Centrální banka by ale měla být neutrální a především sloužit komplexním zájmům české ekonomiky. Je proto dobře že jeden z jejích představitelů člen bankovní rady a vrchním ředitele České národní banky Janem Traktem tvrdí, že úkolem centrální banky je poskytnout při diskusi o zavedení eura veřejnosti a jejím politickým zástupcům poctivě zpracované a nezkrácené informace.

Jednou ze základních tezí spjatou se zavedením eura je, že hlavní přínos bude realizován spotřebiteli, a to na základě vzestupu konkurenčních tlaků mezi finančními institucemi. Analytici, kteří se snaží charakterizovat budoucí možné situace, vycházejí vesměs z předpokladu, že euro změní chování klientely bank, regulátorů, tvůrců legislativy a finančních institucí mezi sebou. Snad nejdůležitější úloha je připisována změnám chování zákazníků bank. U nich se předpokládá větší ochota využívat zahraničních finančních služeb v důsledku nárůstu transparentnosti a porovnatelnosti struktur poplatků a úrokových sazeb nabízených bankami přes hranice států. Očekávat lze i nárůst tlaků nečinnost legislativců a regulátorů směrem ke kompletizaci procesů harmonizace pravidel a předpisů utvářejících finanční prostředí. V souvislosti s nárůstem konkurence se očekává vzestup tlaků na snížení úrovně zisků a následně i na pokles ratingů bank, který se může dostávat pod úroveň klientely, což by mohlo vést k oslabení finančně zprostředkovací úlohy bankovního sektoru. To by dále mohlo intenzifikovat proces odstraňování zbývajících bariér mezinárodní konkurence v bankovním sektoru. Na maloobchodním trhu bude rychlost pohybu směrem k nárůstu konkurence výslednicí dvou skupin faktorů. Na jedné straně nelze podcenit síly a faktory, které budou do určité míry brzdit zahraniční konkurenční tlaky. Patří k nim především menší báze transakčních finančních prostředků zahraničních bank v dané zemi, méně zkušeností s místním trhem, nižší „reputace“ zahraničních bank, velikost nutných nákladů pro budování poboček, eventuálně celé obchodní sítě. Na druhé straně ve prospěch nárůstu zahraniční aktivity bank budou působit následující faktory: schopnost bank následovat domácí klienty při jejich mezinárodní expanzi; úroveň zisku v domácím detailovém bankovníctví je v důsledku oligopolní tržní struktury dostatečně atraktivní pro nárůst angažovanosti bank přes hranice státu; požadavek diverzifikace rizik může vést v řadě případů k nárůstu přeshraničních maloobchodních aktivit bank. [15]

3.2.7 Euro očima centrálního bankéře

Jedná se o otázku: Dokdy (ne) lze očekávat vstup?

Malá vůle k prosazování reforem (ze strany politiků i občanů) nejenom znemožňuje přijetí eura do konce tohoto desetiletí, ale komplikuje vstup do eurozóny i v rozumně vzdáleném horizontu. Současná rozpočtová situace a očekávané trendy rozpočtové politiky nám vstup do eurozóny jednoduše znemožňují. Během posledních měsíců bohužel pozice České republiky degradovala ze situace, kdy jsme se mohli rozhodovat o vstupu do eurozóny, do situace, kdy nás do eurozóny stávající členové prostě nepustí. Tedy, dokdy a za jakých okolností lze očekávat vstup? Jednoduše řečeno, vstup do eurozóny vyžaduje jasnou proreformní parlamentní většinu, která by podporovala stejně orientovanou vládu.

Zjevně tedy nadešel čas, kdy je nutné i eurooptimistickým představitelům v politické sféře připomenout, že o euru nelze jenom hovořit. Pokud někdo vnímá euro jako politický cíl, musí být ochoten za něj zaplatit odpovídající politikou cenu. Dokonce i ti, kdož zavedení eura jako cíl pro blízké období nevidí, by si měli uvědomit, že pokud nezvládneme reformy potřebné pro přijetí eura, koketujeme se závažnými makroekonomickými problémy bez ohledu na to, kdy euro přijmeme. Pro eurooptimisty je však v tomto skeptickém závěru obsažen i jeden prvek naděje. Takové otřesy by se s největší pravděpodobností projevíly i na pevnosti české měny a stabilitě cen. Pomohly by tak vytvořit podmínky, ve kterých by euro bylo pro českou společnost podstatně atraktivnější měnou, schopnou například i pomoci prosadit potřebné reformy.[6]

3.2.8 Ekonomové

Navzdory svému eurofederalistickému politickému původu není společná evropská měna špatný projekt: pomáhá integrovat finanční trhy, usnadňuje mezinárodní obchod, posiluje konkurenční prostředí v eurozóně. Je důležité zdůraznit, že euro nejenže nemusí nutně vést k daňové harmonizaci, fiskální integraci a k politické unifikaci kontinentu, ale dokonce by k těmto neblahým koncům ani vést nemělo. Euro může totiž velmi dobře fungovat v podmínkách měnové unie fiskálně suverénních států. Odpůrci „evropského superstátu“ tedy nemusejí společnou měnu odmítat. Totéž platí pro ekonomické liberály.

Euro není nepřítelem, naopak finanční trhy integrované prostřednictvím společné evropské měny se mohou stát a účinným „bičem“ na fiskálně nezodpovědné vlády

Řada ekonomů se shoduje v tom, že Měnová a hospodářská unie dosud nenapomáhá sblížení hospodářského vývoje jednotlivých zemí a jednotná měnová politika rozdíly spíše prohlubuje. Euro některým zemím nenabízí zřetelně výhody a mnohdy jej lze považovat za zdroj ekonomického útlumu. Je zřejmé, že autoři projektu společné měny euro považovali především za nástroj uchopení politické moci a prohlubování politické integrace. Milton Friedman, Nositel Nobelovy ceny za ekonomii, v roce 2001 v rozhovoru pro německý hospodářský časopis Capital dával eurozóně a její společné měně nanejvýš 15 let života. Hlavní důvody krachu pojmenoval následovně: „Hospodářské a kulturní rozdíly mezi národy eurozóny nakonec povedou k dezintegraci jejich měnového bloku.(...) Jednotliví členové eurozóny budou nuceni odlišným způsobem reagovat na vnější hospodářské šoky. Peněžní politika Evropské centrální banky, vhodná pro Irsko, se vůbec nehodí pro Německo. (...) Poté, co skončila národní měnová politika, nastupují pro jednotlivé ekonomiky konkurenční nevýhody, což je Achillova pata eura.

Je zřejmé, že renomovaní ekonomové si velmi silně uvědomují úskalí projektu společné měny. Trhliny jsou zatím postupně zacelovány, ale z dlouhodobého hlediska se může stát, že některé země se od společné měny odkloní.[6]

3.3 Vliv zavedení eura

Přijetí společné měny euro představuje pro ČR zlomový okamžik. Změnu, která se významným způsobem projeví nejen na finančních trzích, která nebude mít dopad pouze na velké exportující společnosti, ale dotkne se výrazně každého obyvatele ČR. Uvedená změna, kterou můžeme označit za strukturální, by na základě teoretických předpokladů měla mít vliv především na efektivitu fungování všech trhů v ČR a tedy na efektivitu využití výrobních zdrojů (zejména práce a kapitálu), jejich produktivitu (zejména technologický pokrok) i přerozdělováním příjmů z těchto zdrojů. Pokud potlačíme veškerá pozitivní očekávání vyplývající ze zavedení společné měny euro a nebudeme uvažovat s žádnými přínosy, ale naopak s maximalizací nákladů s tímto krokem spojených, nelze předpokládat ani změnu v produktivitě výrobních faktorů ani v množství investic, které primárně ovlivňují dlouhodobý ekonomický růst, ale také na nezaměstnanost.

Případné nepřijetí společné měny euro by nenaplnilo očekávaná rizika i negativní důsledky v souvislosti s výskytem asymetrických šoků (např. zvýšení inflace pouze v ČR) a ztrátou autonomie měnové politiky. Uvedená skutečnost by ale mohla negativně působit na důvěryhodnost naší země jako celku, ale především našich firem účastnících se mezinárodně obchodních vztahů. V důsledku toho by mohlo dojít k poklesu investic a nárůstu vnější nerovnováhy platební bilance.

I když by nedošlo k ztrátě důvěryhodnosti ČR jako obchodního partnera, podobný vliv by mělo na konkurenceschopnost našich firem v zahraničí (a tedy i na vnější rovnováhu) pokračující zhodnocování české koruny dané vyšší souhrnnou produktivitou výrobních faktorů a dosavadním vyšším tempem ekonomického růstu ve srovnání s ostatními členskými státy eurozóny.

Vyšší citlivost ČR na vnější šoky způsobené vnější nerovnováhou (za zmínku stojí například vliv měnové krize v důsledku vnější nerovnováhy v roce 1997 na nezaměstnanost a ekonomický růst v ČR) pak mohou být vyrovnávány autonomní měnovou politikou ČNB.

Otázka však zní, zda tato autonomie není od určité míry pouhou iluzí a zda si může naše centrální banka dovolit zcela odlišný charakter měnové politiky, než uplatňuje silná Evropská centrální banka.

Silný vliv této významné měnové instituce totiž roste s orientací vývozu ČR na eurozónu. Z toho plyne, že zvýšení otevřenosti ekonomiky (reprezentované přijetím společné měny euro, odstraněním kurzového rizika a snížením transakčních nákladů) přispívá k růstu čistého vývozu.

K růstu čistého vývozu také může významným způsobem přispět zafixování české koruny na euro, a tím zabránění jejímu dalšímu zhodnocování. Zavedení společné měny zejména prostřednictvím transparentnosti cen zvyšuje efektivitu využití výrobních faktorů, a tedy i jejich produktivitu. V důsledku pak lze očekávat nejen zvýšení dlouhodobého ekonomického růstu, ale také snížení nezaměstnanosti a zvýšení reálných příjmů obyvatel ČR. Tento závěr je podmíněn zachováním cenové stability, což je primárním cílem ECB, která jako silná a důvěryhodná měnová instituce má ke splnění tohoto cíle reálné předpoklady. Přijetí společné měny euro nebude mít pravděpodobně významný vliv na dlouhodobé determinanty ekonomického růstu v ČR (růst souhrnné produktivity výrobních faktorů, investic, ...).

Nesmíme také opomenout zmínit, že ČR vykazuje velice nízkou korelaci výskytu nabídkových a poptávkových šoků s eurozónou a že existuje vysoká pravděpodobnost asymetrie mezi inflací a ekonomickým růstem v ČR a v eurozóně. Tato asymetrie může způsobit negativní vliv společné měnové politiky Evropského systému centrálních bank nejen na stabilitu cen, ale i na dlouhodobý ekonomický růst v ČR. Této skutečnosti se ale bohužel z důvodu provázanosti zahraničního obchodu ČR s eurozónou nevyhneme ani při odmítnutí přijetí společné měny. Naopak, pozitivní vliv na dlouhodobý ekonomický růst lze po zavedení společné měny euro očekávat v souvislosti se ztrátou autonomie kurzové politiky a růstu čistého vývozu.[10]

Tab. 9. Důsledky přijetí společné měny v horizontu 5 let

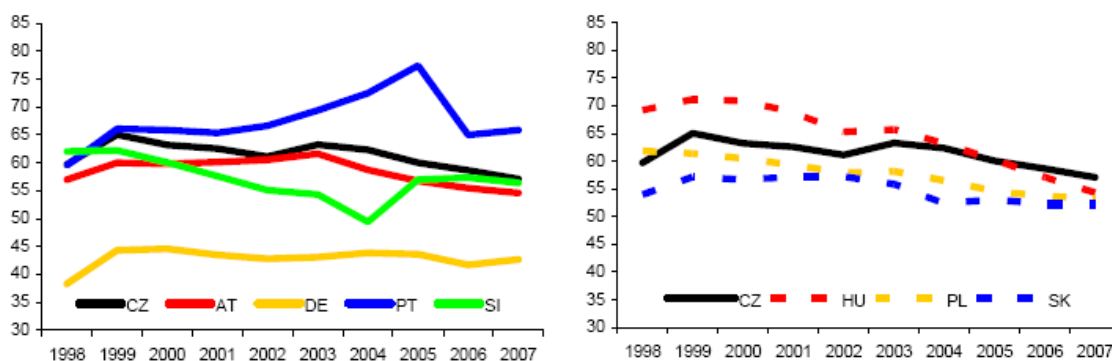
	Pesimis- tická oče- kávání	Pravdě- podobný vývoj	Optimis- tická oče- kávání	Důsledky nepři- jetí společné měny v horizon- tu 5 let
Investice	0	+	+	-
Míra nezaměstnanosti	-	0	+	0
Produktivita výrobních faktorů	0	+	+	0
Výskyt asymetrických poptávkových a nabídkových šoků	-	-	0	0
Inflace	-	-	0	0
Vnější rovnováha a zahraniční obchod	0	+	+	-
Ztráta autonomie kurzové politiky	0	+	+	-
Ztráta autonomie měnové politiky	-	0	0	+

Pozn.: 0 nevýznamný vliv, + pozitivní vliv, - negativní vliv na daný ukazatel

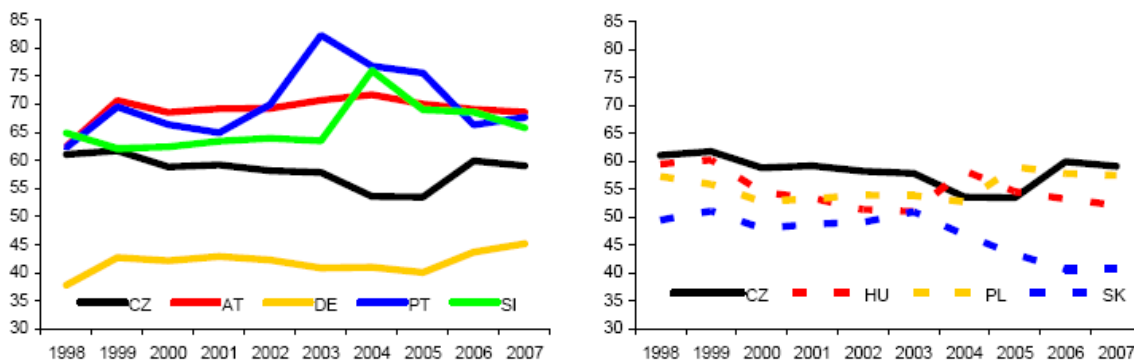
3.3.1 Propojení ekonomiky s eurozónou

Vyšší ekonomická provázanost se zeměmi využívajícími jednotnou měnu měřená podílem zahraničního obchodu jak na straně vývozu, tak na straně dovozu vede k nižšímu riziku výrazně odlišného ekonomického vývoje sledované země v porovnání s ostatními zeměmi jednotné měnové oblasti. Vyšší obchodní provázanost tak podporuje vyšší korelaci

ekonomické aktivity v rámci jednotné měnové oblasti⁷ Vývoj intenzity vzájemného obchodu sledovaných zemí s eurozónou znázorňují (Obr. 6) a (Obr. 7)



Obr. 7. Podíl vývozu do eurozóny na celkovém vývozu



Obr. 8. Podíl dovozu z eurozóny na celkovém dovozu

V současnosti dosahují všechny sledované země vysokého stupně ekonomické integrace s eurozónou. Vzájemný obchod s eurozónou dosahuje v případě České republiky přibližně 60 % jejího celkového vývozu i dovozu⁸ což je úroveň srovnatelná či vyšší než ve srovnávaných stávajících zemích eurozóny i zemích našeho regionu.⁹ Existuje tak relativně široký kanál pro přenos ekonomických impulzů z eurozóny do české ekonomiky.

3.3.2 Finanční sektor

Finanční sektor a kapitálový trh hrají významnou roli ve fungování transmisních mechanismů a zároveň mohou být zdrojem asymetrických šoků. Jejich strukturální podobnost a jejich integrace do evropských trhů by byly z hlediska přijetí eura pozitivním signálem. Podobná úroveň rozvoje a fungování finančního sektoru zvyšuje pravděpodobnost,

7 Vyšší intenzita obchodních vztahů může na druhé straně vést k růstu specializace a snižování strukturální podobnosti a tím menší symetrii ekonomického vývoje (Krugman, 1993).

8 Podíl vývozu do eurozóny na celkovém vývozu nicméně od roku 2003 mírně klesá. Hlavní determinanty dynamiky a struktury českého zahraničního obchodu jsou analyzovány v práci Benáček a kol. (2005).

9 Po vstupu Slovenska do eurozóny se zvýšil podíl eurozóny na celkovém vývozu i na celkovém dovozu ČR na přibližně 66 %.

že finanční sektory v obou ekonomikách budou shodně přenášet vnější ekonomické šoky i impulzy měnové politiky. K základním sledovaným charakteristikám patří hloubka a struktura finančního zprostředkování.

3.3.3 Vliv současné finanční krize na eurozónu a ČR

Rozměr, dopady a přijímaná řešení globální finanční krize v roce 2008 působí do určité míry asymetricky na jednotlivé národní ekonomiky EU.

Ačkoli tento problém nastává pro všechny ekonomiky v podobném okamžiku a působí ve stejném směru (zpomalení hospodářského růstu, snížení budoucí inflace a tlak na nižší úrokové sazby), různé země EU vykazují různou míru postižení tímto problémem(...). Dočasné omezení funkčnosti a efektivnosti finančního zprostředkování v důsledku krize proto postihne ekonomický vývoj jednotlivých zemí v nestejně intenzitě. Reakce hospodářskopolitických autorit přitom nemusí uvedenou asymetrii zcela eliminovat.

Konkrétně snižování sazeb ECB může být pro některé země eurozóny nedostatečné, zatímco pro jiné (méně postižené) země může být naopak příliš agresivní a vést k neadekvátnímu uvolnění měnových podmínek. Stejně tak přijímaná opatření fiskálních politik v jednotlivých zemích lišící se svou povahou, rozsahem i působením na finanční, reálný i veřejný sektor mohou problém asymetrického dopadu finanční krize na hospodářský vývoj zemí EU dále prohlubovat, zejména pokud by vedla k dlouhodobějšímu narušení fiskální disciplíny v EU. V současnosti panuje poměrně velká nejistota ohledně budoucí aplikace pravidel Paktu stability a růstu.

V této souvislosti lze konstatovat, že český finanční sektor není vystaven významným ztrátám, které by ohrozily jeho stabilitu, důvěryhodnost a funkčnost. To plyne především z odlišného obchodního modelu většiny českých finančních institucí a bank, které se doposud dominantně angažovaly zejména v úvěrování českých podniků a domácností s využitím standardních finančních instrumentů a konzervativní investiční strategie.

Lze tedy očekávat, že primární projevy světové finanční krize budou v českém finančním sektoru a celé české ekonomice na rozdíl od eurozóny jen zanedbatelné.

Rovněž přenos problémů na mezibankovním trhu z eurozóny do České republiky nebyl dosud příliš intenzivní s ohledem na existenci samostatné měny a dlouhodobý přebytek likvidity v českém bankovním systému. Finanční krizí vyvolané hospodářské zpomalení v zemích eurozóny a posílení kurzu koruny v prvních třech čtvrtletích roku 2008 však přesto dolehne i na české exporty a ekonomický výkon. Je zřejmé, že existence samostatné měnové politiky má v této konkrétní situaci pro českou ekonomiku své přínosy i náklady; je však pravděpodobné, že celkově je vlastní měna v dané situaci spíše výhodou.[11]

Hloubka finančního zprostředkování v České republice měřená poměrem aktiv finančního systému k HDP je oproti eurozóně, Německu a Rakousku zhruba třetinová a ve srovnání s Portugalskem téměř 42%.

3.3.4 Dopad na produktovou specializaci – automobilový průmysl

Podobnost struktury ekonomické aktivity s eurozónou by měla snižovat riziko výskytu asymetrických ekonomických šoků. Česká ekonomika si ve srovnání s eurozónou zachovává z hlediska tvorby produktu své specifikum v podobě vyššího podílu průmyslu a menšího podílu některých služeb na HDP. Vysoký podíl automobilového průmyslu na české průmyslové výrobě a vývozu a jeho cykličnost jsou často považovány za možný zdroj asymetrického vývoje. Podíl českého automobilového průmyslu na celkové produkci a přidané hodnotě českého hospodářství je srovnatelný s Německem, což znamená, že je vyšší oproti průměru eurozóny. Ačkoliv tedy případný odvětvový šok dopadne na více zemí, nadproporcionální podíl automobilového průmyslu na ekonomické produkci oproti průměru eurozóny může způsobit, že jednotná měnová politika v případě takového šoku nebude reagovat na inflační či protiinflační rizika v české ekonomice tak, jak by reagovala nezávislá měnová politika.

3.3.5 Dopady ropného šoku

Poměrně vysoká energetická náročnost a téměř úplná závislost české ekonomiky na dovozu ropy jsou důvodem pro analýzu dopadů možného ropného šoku na českou ekonomiku. Negativní účinek potenciálního ropného šoku bude záviset na velikosti změn ceny ropy a na jejich dopadech na světovou poptávku a poptávku po českém vývozu. Nicméně podle odhadů dostupné literatury lze očekávat poměrně umírněný dopad, který může být přesto o něco vyšší než dopad na eurozónu zejména v důsledku vyšší energetické náročnosti české ekonomiky. [11]

ZÁVĚR

ČR je jedinou ze čtyř zemí s plovoucím kurzem, která nepožádala MMF o finanční pomoc. Vládní krize však zasadila ránu představě premiéra Mirka Topolánka, že podzim roku 2009 určí datum pro vstup Česka do eurozóny.

Předseda ČSSD Jiří Paroubek dal nedávno jasně najevo, že naše země potřebuje spíše vysoké finální schodky než pospíchat s přijetím eura. Argumenty, že pro Česko je výhodné i v současné krizi zůstat mimo eurozónu, prezentoval minulý týden v tisku třeba viceguvernér ČNB Miroslav Singer a ekonom Pavel Kohout. Fakticky však rozhodne o dalším osudu české koruny jak průběh recese v naší zemi (přicházející čísla většiny nejméně pro začátek roku mnohem větší propad růstu, než o jakém přinejmenším vládní ekonomové mluví), tak zejména výsledek podzimních voleb.

Výrazné zpomalení ekonomiky a růst nezaměstnanosti jistě může zvýšení výdajů, které nás značně vzdálí od plnění maastrichtských kritérií.

Takový scénář by mohl nastartovat vývoj, kterým prošlo Maďarsko a který uvrhl zemi do hluboké ekonomické i politické krize.

Ale i bez tohoto „černého scénáře“ je jasné, že standardní cesta k euru by vedla jen přes jasné odhodlání nové vlády tento projekt uskutečnit (což mimo jiné jasně dokumentuje slovenský příklad).

A to zatím u ani jedné z rozhodujících politických stran není vidět.[16]

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] KADEŘÁBKOVÁ, Anna a kol. Růst, stabilita a konkurenceschopnost III. 1 vyd. Linde nakladatelství s.r.o., 2007. ISBN 978-80-86131-71-9
- [2] GREGER, Petr.. Co je to, když se řekne Evropská unie. 1. vyd. Centrum pro demokracii a svobodné podnikání , 1997.
- [3] Volba scénáře zavedení eura v ČR 2008 [online]. [cit. 2009-12-05]. Dostupný z WWW:<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/pristup_cr_k_eurozone_28488.html>
- [4] MARKOVÁ, Jana. Mezinárodní měnová spolupráce. 1. vyd. Vysoká škola ekonomická v Praze Nakladatelství Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1053-7
- [5] Podmínky pro přijetí eura [online]. [cit. 2009-11-5]. Dostupný z WWW:<<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/podminky-pro-prijeti-eura/1001759/51179/>>
- [6] PEČINKOVÁ, Jana. Euro versus koruna: rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR., 2. rozšířené vyd. Centrum pro studium demokracie a kultury (CDK), 2008. ISBN 978-80-7325-138-3
- [7] Vyhodnocení plnění maastrichtských kritérií a stupně ekonomické sladenosti ČR s eurozónou [online]. [cit. 2009-12-05]. Dostupný z WWW:<<http://www.infoline.sk/novinky/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii-a-stupně-ekonomické-sladenosti-cr-s-eurozónou.html>>
- [8] BRŮŽEK, Antonín. Evropská měnová integrace a Česká republika. 1. vyd. Velryba®, 2007. ISBN 978-80-85860-19-1
- [9] Konvergenční program ČR 2008 [online]. [cit. 2009-05-07]. Dostupný z WWW:<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_konvergenční_program_cr.html>
- [10] Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR 2008 [online]. [cit. 2009-12-05]. Dostupný z WWW:<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/seminare_Eura_37652.html >
- [11] Analýza stupně ekonomické sladenosti ČR s eurozónou 2008 [online]. [cit. 2009-12-05]. Dostupný z WWW:<http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/veřejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/hAMPL_20090116_sladenost.pdf>

- [12] ZÁRUBA, Igor, První mezi nováčky,*Ekonom*. 2008, , č. 33, s. 34-38
- [13] Slovensko [online]. [cit. 2009-04-11]. Dostupný z WWW:<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_916.html>
- [14] Sekundární analýza k tématu zavedení eura v ČR 2008 [online]. [cit. 2009-12-05]. Dostupný z WWW:<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/dokumenty_odborne_texty.htm>
- [15] CZESANÝ, Slavoj. Euro postup a důsledky zavádění nové měny pro banky, podniky a občany. Profess Consulting s.r.o., 2004. ISBN 80-7259-000-6
- [16] NIEDERMAYER, Luděk, Euromedicína?,*Respekt*. 2009, roč. XX, č. 17, s.36-37

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CPI	Index spotřebitelských cen
ČR	Česká republika
DPH	Daň z přidané hodnoty
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Rada ministrů hospodářství a financí
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMI	Evropský měnový institut
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropské unie v oblasti hospodářské a měnové unie
ERM	Mechanismus směnných kurzů
ERM II.	Mechanismus směnných kurzů II
ES	Evropské společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
HICB	Harmonizovaným indexem spotřebitelských cen
EU	Evropská unie
EUROSTAT	Evropský statistický úřad
HDP	Hrubý domácí produkt
KSČM	Komunistická strana Čech a Moravy
NATO	Severoatlantická aliance
ODS	Občanská demokratická strana
p.b.	Procentní bod
SIT	slovinský tolar
SK	Slovenská koruna
SR	Slovenská republika
STEM	Středisko empirických výzkumů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Česká republika - kritérium inflace od roku 2004	21
Obr. 2. Česká republika - saldo veřejných financí a veřejný dluh (v procentech HDP).....	24
Obr. 3. Reálná ekonomická konvergence vybraných států k eurozóně v roce 2007 (průměr EA-13=100.....	29
Obr. 4. Růst HDP v České republice a EA-13(v % meziročně).....	30
Obr. 5. Podíl vývozu do EA-13 na celkovém vývozu (v %).....	32
Obr. 6. Vývoj kurzu SKK ve flukтуаčním pásmu stanoveném pro ERM II.....	40
Obr. 7. Podíl vývozu do eurozóny na celkovém vývozu.....	52
Obr. 8. Podíl dovozu z eurozóny na celkovém dovozu.....	52

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Harmonizovaný index spotřebitelských cen	20
Tab. 2. Saldo sektoru vládních institucí.....	21
Tab. 3: Podíl deficitu (-)/ přebytku (+) veřejných rozpočtů na HDP, "staré členské země EU (v % HDP).....	22
Tab. 4. Vládní dluh.....	23
Tab. 5: Desetileté úrokové sazby z vládních dluhopisů na sekundárním trhu (průměr za posledních 12 měsíců, v %).....	24
Tab. 6. Ekonomický vývoj ve vybraných zemích.....	35
Tab. 7. Hlavní rozdíly v postojích k zavedení eura.....	42
Tab. 8. Přizpůsobení organizací na změnu měny na euro.....	45
Tab. 9. Důsledky přijetí společné měny v horizontu 5 let.....	51

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P 1: Shrnutí výsledků analýz

PŘÍLOHA P 1: SHRNUÍ VÝSLEDKŮ ANALÝZ

SHRNUÍ VÝSLEDKŮ ANALÝZ – SROVNÁNÍ S DOKUMENTY 2006 A 2007

Analyza	Metoda / Kategorie	Kapitola	Hodnota 2006 ^a	Hodnota 2007 ^a	Hodnota 2008 ^b	Komentář
CYKLICKÁ A STRUKTURÁLNÍ SLADĚNOST						
Přímé ukazatele sladěnosti						
Reálná ekonomická konvergence	HDP na hlavu, PPP, EA-13=100	1.1.1	68,5	72,1	74,1 ^c	Konvergence ČR pokračuje. Ukazatel nad úrovní PT, HU, SK a PL.
	Cenová hladina HDP, EA-13=100	1.1.1	55,0	57,8	59,8 ^c	V roce 2007 došlo k dalšímu přiblížení, přetvárá velké zaoctávání za AT, DE, PT i SI. V roce 2008 je očekáván další poměrně výrazný posun vzhůru v relativní cenové hladině.
	Reálný kurz vůči euru, 1998=100	1.1.1	123	129	133	Přítomnost reálného zhodnocování (v průměru od roku 1998 vyšší než všechny srovnávané země s výjimkou SK a HU).
	3M reálné úrokové sazby	1.1.1	0,4	0,2	0,1	V roce 2007 společně s HU výrazně nejnižší úroveň. Nízká úroveň sazeb je příhodná pro přijetí eura, další reálné zhodnocování však může vést k nízkým či záporným krátkodobým sazbám peněžního trhu v reálném vyjádření.
Korelační koeficienty reálné ekonomické aktivity (CZ a EA-13).	HDP (Metoda 1)	1.1.2	0,29	0,62	0,73	Korelace podle Metody 1 je statisticky významně odlišná od nuly a dochází k růstu koeficientu v čase. Vztah však může být
	HDP (Metoda 2)	1.1.2	0,26	0,33	0,34	ovlivněn souběhem cyklického vývoje v eurozóně a trendového vývoje v ČR. Hodnota korelačního koeficientu srovnatelná s PL a SK, vyšší než v HU, nižší než ve srovnávaných zemích eurozóny.
	HDP (Metoda 1, dynamická korelace, průměr pro uvažované dělíky cyklu)	1.1.2	0,33	0,7	0,8	
Hodnota 2006: 2001.Q1–2006:Q1	IPP (Metoda 1)	1.1.2	0,77	0,77	0,74	Korelace statisticky významná, hodnota podle Metody 1 srovnatelná nebo vyšší než ve většině srovnávaných zemí s výjimkou DE. Ukazatel však popisuje jenom část ekonomiky.
Hodnota 2007: 2002.Q1–2007:Q1	IPP (Metoda 2)	1.1.2	0,41	0,25	0,31	
Hodnota 2007: 2002.Q1–2008:Q1	IPP (Metoda 1)	1.1.2	0,63	0,63	0,63	Statisticky významná korelace, na rozdíl od loňských výsledků potvrzena oběma metodami.
	IPP (Metoda 2)	1.1.2	0	-0,04	0,36	
Metoda 1: meziroční diference	Vývoz ČR do EA-13 vs. HDP EA-13 (Metoda 1)	1.1.2	0,42	0,38	0,38	
Metoda 2: mezičtvrtletní (resp. mezměsíční) diference	Vývoz ČR do EA-13 vs. HDP EA-13 (Metoda 2)	1.1.2	0,24	0,30	0,27	Statisticky významný vztah jen podle Metody 1.

Analyza	Metoda / Kategorie	Kapitola	Hodnota 2006 ^a	Hodnota 2007 ^b	Hodnota 2008 ^b	Komentář
Synchronizace poptávkových šoků	Strukturální vektorová autoregrese, korelace	1.1.3	asymetrie	asymetrie	asymetrie	Nulová korelace šoků, beze změny mezi zkoumanými obdobími. Ostatní srovnávané země s výjimkou DE též nevykazují statisticky významnou korelaci.
Synchronizace nabídkových šoků	Strukturální vektorová autoregrese, korelace	1.1.3	asymetrie	asymetrie	asymetrie	Nulová korelace šoků, beze změny mezi zkoumanými obdobími. Nejstřednější sladěnost šoků vykazuje DE. Od roku 2001 též PT a SI vykazují statisticky významné korelace.
Analyza cyklické sladěnosti pomocí Taylorova pravidla	Součet čtvrců odchylek od implikovaných sazeb pro eurozónu (I/2003-I/2008)	1.1.4	-	-	poměrná sladěnost	Hodnota srovnatelná s PL a SI, nižší než v HU a SK, vyšší než země eurozóny. Nižší hodnoty znamenají vyšší sladěnost.
Strukturální podobnost ekonomik CZ a EA-12	Landesmannův index	1.1.5	0,15	0,15	0,16	ČR má nejvyšší strukturální odlišnosti ze srovnávaných zemí, v posledním období srovnatelnou s SK. Hodnota ukazuje však nadále poměrně blízko nulové hodnoty, která by představovala shodnou strukturu.
Konvergence úrokového diferenciálu	Rozdíl tříměsíčních a pětiletých sazeb	1.1.6	konvergence	konvergence	konvergence	ČR má nulový až mírně záporný úrokový diferenciál.
Konvergence měnových kurzů k euru	Bivariate GARCH	1.1.7	vyšoká korelace	vyšoká korelace	vyšoká korelace	Vysoká korelace v minulém a letošním roce mírně poklesla v souvislosti s volatilitou měnových kurzů v důsledku krize.
Volatilita měnového kurzu (kurz k euru, annualizováno, v %)	historická (denní výnosy v období šesti měsíců)	1.1.8	<5 (2006)	4 (2007)	5-8 (2008)	Česká koruna patřila k méně s průměrnou až nižší volatilitou. Nárůst volatility v posledním období v souvislosti s nejistotou na světových finančních trzích.
	implikovaná (opce)	1.1.8	<5,5 (2006)	4 (2007)	5-7 (2008)	
Vliv mezinárodních ekonomických vztahů	historická (čtvrtletní výnosy, 1999-2006)	1.1.8	3,8	3,6	3,6	Variabilita nižší než HU, PL a SK
	fundamentální (vývoj OCA kritérií)	1.1.8	6,0	5,9	5,8	Fundamentální variabilita podobná ve všech srovnávaných středoevropských zemích.
Podíl zahraničního obchodu s eurozónou na celkovém zahraničním obchodě	Vývoz, %	1.2.1	59,3	58,4	57,1 ^c	Vysoká obchodní provázanost. Na straně vývozu patří k vyšším, i když mírně klesá. Na straně dovozu roste.
	Dovoz, %	1.2.1	52,9	58,4	59,1 ^c	
Podíl přímých investic zlo eurozóny na HDP	Příliv přímých investic, % (stav)	1.2.1	38 (2004)	42 (2005)	43 ^c (2006)	Vysoká vlastnická provázanost, především na straně přílivu PZI.
	Odliv přímých investic, % (stav)	1.2.1	1 (2004)	1 (2005)	1 ^c (2006)	
Podíl vnitrodávového obchodu	Grubelův-Lloydův index	1.2.2	0,8 (2004)	0,8 (2005)	0,7 ^c (2006)	Poměrně vysoký podíl vnitrodávového obchodu (vyšší má pouze AT a DE) v čase mírně kolísá. Oproti loňské analýze je výpočet proveden na nižším stupni agregace dat, což vede k nižším hodnotám ukazatele.

Analýza	Metoda / Kategorie	Kapitola	Hodnota 2006 ^a	Hodnota 2007 ^a	Hodnota 2008 ^b	Komentář
Finanční trh						
Finanční sektor	Aktiva finančního systému % HDP	1.3.1	135	133	142	
	Úvěry bank nebankovním klientům, % HDP	1.3.1	40,5	45,3	51,9 ^c	Podíl aktiv finančního systému na HDP i podíl úvěrů na HDP jsou výrazně nižší než v AT, DE a PT, mírně nižší než v SI a vyšší než SK a PL. Z hlediska struktury český finanční sektor podobný průměru eurozóny. Podíl úvěrů poskytnutých domácnostem dynamicky roste.
	Aktiva bankovního sektoru/aktiva finančního systému, %	1.3.1	73,6	73,3	74,2	
	Bankovní úvěry domácnostem % úvěrů celkem	1.3.1	34,7	38,2	40,9	
Struktura finančních aktiv a pasiv podniků a domácností		1.3.2	-	-	existence odlišností	Rozdíl je patrný zejména v poměrně vysokém podílu pohledávek z obchodního styku na aktivech podniků a ve struktuře pasiv domácností. V čase určité přibližování struktury.
Integrace finančních trhů	Peněžní trh	1.3.3	-	-0,6	-0,6	Do poloviny roku 2007 vysoká rychlost přizpůsobení na akciovém a dluhopisovém trhu (větší než u AT a PT). Na devizovém trhu srovnatelná s ostatními sledovanými zeměmi, na peněžním trhu nižší. V poslední době však došlo na všech analyzovaných trzích k určitému poklesu rychlosti přizpůsobení v důsledku finanční krize.
Rychlost sblížení výnosů s výnosy v eurozóně (koeficient beta-konvergence, 2001-2007)	Devizový trh	1.3.3	-	-0,9	-0,8	
	Dluhopisový trh (2002-2007)	1.3.3	-	-0,9	-0,8	
	Akciový trh	1.3.3	-0,9	-0,9	-0,9	
Možné zdroje asymetrických šoků						
Dopad asymetrického šoku vyvolaného přílivem finančních prostředků z EU	Propočet metodou fiskálního impulzu v makroekonomickém modelu QPM ČNB	1.4.2.	nevýrazný dopad	nevýrazný dopad	nevýrazný dopad	Pokračuje spíše pomalé čerpání finančních prostředků z EU. Nebude vytvářet výrazný tlak na měnovou politiku a kurz.

Analýza	Metoda / Kategorie	Kapitola	Hodnota 2006 ^a	Hodnota 2007 ^a	Hodnota 2008 ^b	Komentář
PRÍZPUSOBOVACÍ MECHANISMY						
Fiskální politika						
Deficit vládního sektoru	Odhad ČNB % HDP, ESA 95	2.1.2	-3,5 (2006)	-3,5 (2007)	-1,0 (2007) -0,8 (2008)	Zlepšení v roce 2007 z velké míry cyklické (vyšší daňové příjmy). Pro rok 2008 je očekáván ještě další mírné snížení schodku.
Vládní dluh	Odhad ČNB % HDP, ESA 95	2.1.2	30,6 (2006)	30,5 (2007)	28,9 (2007) 27,6 (2008)	V roce 2007 došlo k zlepšení díky příznivému makroekonomickému vývoji.
Pružnost mezd a strnulost inflace						
Míra přizpůsobení růstu reálných mezd míře nezaměstnanosti	Phillipsova křivka	2.2.1	-0,008	-0,019	-0,030	Pružnost mezd se oproti minulé analýze statisticky významně nezměnila. Oproti loňskému vyhodnocení došlo k nárůstu koeficientu v absolutní hodnotě, ale nedošlo ke změně statistické významnosti. Nizká pružnost je pozorována i u ostatních srovnávaných zemí.
Pružnost mezd směrem dolů - dotazníkové šetření podniků	Nominální mzdy	2.2.2	-	-	0,259	Česká republika má nejvyšší hodnotu rigidity nominálních mezd směrem dolů, pružnost reálných mezd směrem dolů je průměrná.
	Reálné mzdy	2.2.2	-	-	0,113	
Inflační perzistence 1998–2006	Metoda 1 (neparametrická)	2.2.3	0,93	0,92	0,79 ^c	Metody poskytují odlišné výsledky. Metoda 3, která zřejmě nejlépe zohledňuje tranzitivní charakter české ekonomiky, hodnotí strnulost inflace jako nejnižší mezi srovnávanými zeměmi.
	Metoda 2 (suma AR koef., konstantnědobá hodnota)	2.2.3	-	0,74	0,83	
	Metoda 3 (suma AR koef., středněd. hodnota se mění)	2.2.3	-	0,45	0,32	
Pružnost trhu práce						
Dlouhodobá nezaměstnanost	Míra dlouhodobé nezaměstnanosti, %	2.3.1	4,2	3,9	2,8	Mírné snížení míry dlouhodobé nezaměstnanosti, vyšší hodnoty než AT a SI, nižší než bDE, PT, HU, PL a SK. Podíl dlouhodobě nezaměstnaných je však stále po SK a DE třetí nejvyšší.
	Podíl dlouhodobě nezam. na celk. nezam., %	2.3.1	53	54	52	
Regionální rozdíly nezaměstnanosti	Variační koeficient míry nezaměstnanosti (na úrovni krajů, NUTS-3)	2.3.1	44 (2004)	47 (2005)	47 (2007)	V roce 2007 pokles oproti letům 2005 a 2006 (nová data Eurostatu). Nadále však zřejmě nejvyšší mezi srovnávanými zeměmi.
Mobilita obyvatelstva	Vnitřní stěhování - na tis. ob.	2.3.1	20,9	21,9	24,9	Vnitřní stěhování zřejmě nižší než v AT a DE a vyšší než v PL, SI a SK.
Mezinárodní migrace	Přistěhovalí na 10 000 obyv.	2.3.2	59	66	101	Po roce 2005 vysoký růst související s růstem hospodářství. Menší intenzita než v AT a SI, více než HU, PL, SK a než poslední údaj pro DE (2006). Silný příliv zahraničních zaměstnanců představuje znak flexibility, zároveň je ale projevem jiných rigidit na českém trhu práce.

Analýza	Metoda / Kategorie	Kapitola	Hodnota 2006°	Hodnota 2007°	Hodnota 2008°	Komentář
Institucionální prostředí	Odbory a kolektivní vyjednávání - pokrytí zaměstnanců kolektivními smlouvami (%)	2.3.3	nízký vliv	nízký vliv	51	V ČR vyšší než v HU a PL a nižší než v DE, AT, PT a SI. Praxe rozlišování závaznosti vyšších kolektivních smluv není v ČR příliš častá. Pružnost mezd tak v oblasti tvorby mezd není v podnikatelské sféře zásadně omezena.
	Minimální mzda jako % podíl prům. mzdy v prům. a služ.	2.3.3	38,8 (2004)	39,1 (2005)	38,2	Zastavení růstu a mírný pokles je pozitivní vývoj.
	Index ochrany zaměstnanosti - stálá zaměstnání (OECD)	2.3.3	3,3 (2003)	3,3 (2006)	3,2 (2007, odhad ČNB)	Po PT nejvyšší ze srovnávaných zemí (data OECD pro 2006). V souvislosti se změnou pracovního práva v ČR v roce 2007 došlo podle odhadu ČNB pouze k nepatrnému snížení indexu. Hodnoty platné i pro rok 2008).
	Index ochrany zaměstnanosti - dočasná zaměstnání (OECD)	2.3.3	0,5 (2003)	1,1 (2006)	1,1 (2007, odhad ČNB)	Po SK nejnižší hodnota ze srovnávaných zemí. Podle odhadu ČNB hodnota platí i pro rok 2008
	Celkové zdanění práce (osoby na úrovni průměrné mzdy, %)	2.3.3	43,8	42,6	42,9	Mírný růst. Nižší než AT, DE, HU, vyšší než v ostatních srovnávaných zemích.
	Celkové zdanění práce (osoby na úrovni 2/3 průměrné mzdy, %)	2.3.3	42,1	40,1	40,5	
	Podíl čistého příjmu domácnosti bez a se zaměstnáním, % ^a	2.3.3	81 (2004)	74 (2006)	74 (2006)	Pokles ukazuje v roce 2006, finanční motivace k hledání zaměstnání dlouhodobě nezaměstnanými (rodiny s dětmi) je však stále spíše nízká. Simulace ukazují oslabení finanční motivace k hledání zaměstnání pro domácnosti s dětmi po reformě sociálních dávek v roce 2007 i 2008.
Pružnost trhu produktů						
	Index administrativních překážek v podnikání (OECD)	2.4.1	1,9 (2003)	1,9 (2003)	1,9 (2003)	Po PL nejvyšší. V letech 2005-2008 došlo k dílčím zlepšením (novely obchodního a živnostenského zákona, digitalizace obchodního rejstříku).
	Podmínky pro zahájení podnikání (pořadí, Světová banka)	2.4.1.	-	-	86 (2008)	Meziroční zlepšení. Lepší podmínky pro zakládání podniků jsou v PT, HU, SI a SK, horší podmínky ve srovnání s CZ mají AT, DE a PL.
	Podmínky pro ukončení podnikání (pořadí, Světová banka)	2.4.1.	-	-	113 (2008)	Meziroční zhoršení pořadí v žebříčku, ze srovnávaných zemí nejhorší.
	Implicitní míra zdanění	2.4.2	-	-	23,4 (2006)	Implicitní míra zdanění v roce 2006 vyšší, než AT, PT, PL a SK. Statutární daňová sazba z příjmu korporací patří mezi srovnávanými zeměmi k nižším.
	Náklady spojené s výstupem z odvětví	2.4.3	-	-	-	Růst počtu konkurzů od roku 2004, silný v roce 2007. V roce 2008 platnost nového insolvenčního zákona, který může zvýšit motivaci podávat návrhy na konkurz.

Analýza	Metoda / Kategorie	Kapitola	Hodnota		Hodnota 2008 ^b	Komentář
			2006 ^a	2007 ^a		
Pružnost bankovního sektoru a jeho schopnost absorbovat šoky						
Úvěry v selhání	% podíl na úvěrech celkem	2.5	3,9	3,7	2,8	Zlepšení na historicky nejnižší hodnotu.
Čistá úroková marže	%	2.5	2,4	2,4	2,6 ^c	Úroková marže v posledních dvou letech mírně vzrostla, nižší než v HU a PL. Vyšší než srovnávané země eurozóny.
Čisté neúrokové výnosy	% průměrných aktiv	2.5	1,6	1,5	1,4	Vyšší než srovnávané země eurozóny a SK
Zisk před zdaněním/pr. aktiva	%	2.5	1,8	1,6	1,3 ^c	Po PL nejvyšší ze srovnávaných zemí.
Kapitálová přiměřenost bank	%	2.5	11,9	11,4	11,5	Stagnace, zůstává na přijatelné úrovni, která je podobná jako v ostatních srovnávaných zemích.
Kapitálová přiměřenost bank po zátěžových testech	%	2.5	10,2	9,9	10,8	Dostatečná úroveň

Poznámka: 0/ „Hodnota 2006“ je nejaktuálnější hodnota srovnávaného indikátoru v dokumentu z roku 2006. Pokud není uvedeno jinak, jedná se o údaj za rok 2005.

a/ „Hodnota 2007“ je nejaktuálnější hodnota srovnávaného indikátoru v dokumentu z roku 2007. Pokud není uvedeno jinak, jedná se o údaj za rok 2006.

b/ „Hodnota 2008“ je nejaktuálnější hodnota srovnávaného indikátoru v dokumentu z roku 2008. Pokud není uvedeno jinak, jedná se o údaj za rok 2007.

c/ Hodnota 2008 není plně srovnatelná s hodnotou 2007. Důvody spočívají zejména v revizi dat pozorované veštiny, změně výpočtu, či jiné realizaci (u fiskálu).

d/ Nezařazení po 5 letech, potenciální příjem ze zaměstnání a úrovně 67 % průměrné mzdy. Druhá osoba ekonomicky neaktivní, děti ve věku 4 a 6 let.