

Analýza zavedení jednotné evropské měny euro v České republice

Martin Balcárek

Bakalářská práce
2005



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Záměrem této práce je provést čtenáře problematikou přistoupení České republiky do Evropské měnové unie. Praktická část demonstruje ekonomické důsledky zavedení jednotné měny v členských státech EMU. Dále zhodnocuje stávající stav základních makroekonomických ukazatelů v České republice a analyzuje konvergenci české ekonomiky s ekonomikami eurozóny.

Abstrakt ve světovém jazyce

The intention of this thesis is to guide the reader through the dilemma of accession of the Czech Republic to European Monetary Union. The practical part demonstrates the economic consequences of the implementation of the euro in the member states of EMU. Next it appraises the current position of basic macroeconomic indicators in the Czech Republic and it analyses the convergence of the Czech economy with economies of Euro zone.

Chtěl bych tímto poděkovat Ing. Romaně Vítkové, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky ke zpracování bakalářské práce.

.

OBSAH

OBSAH	5
ÚVOD.....	7
I. TEORETICKÁ ČÁST	8
1 PODSTATA A PRINCIPY FUNGOVÁNÍ EVROPSKÉ MĚNOVÉ UNIE	9
1.1 PODSTATA EVROPSKÉ MĚNOVÁ UNIE	9
1.1.1 Důvody vzniku jednotné evropské měny	9
1.1.2 Cíle EMU	9
1.2 ZÁKLADNÍ PRVKY EMU	10
1.2.1 Eurozóna	10
1.2.2 Evropská centrální banka	10
1.2.3 Eurosystem	10
1.2.4 Evropský systém centrálních bank	11
1.2.5 Zavádění jednotné měny	11
1.3 PROBLÉMY A PŘÍNOSY JEDNOTNÉ MĚNY	12
1.3.1 Přínosy zavedení eura	12
1.3.2 Problémy vyplývající z jednotné měny	12
1.4 DŮSLEDKY ZAVEDENÍ MĚNOVÉ UNIE	13
2 KONVERGENCE EKONOMIK.....	15
2.1 DEFINICE KONVERGENCE	15
2.2 CHARAKTERISTIKY KONVERGENCE	15
2.2.1 Magický čtyřúhelník	16
2.3 KONVERGENČNÍ KRITÉRIA.....	17
2.3.1 Maastrichtská kritéria.....	18
2.3.2 Ekonomické testy Gordona Browna	19
3 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS A FISKÁLNÍ A MONETÁRNÍ POLITIKA	21
3.1 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS	21
3.1.1 Fáze hospodářského cyklu	21
3.2 MONETÁRNÍ POLITIKA.....	22
3.2.1 Nástroje monetární politiky.....	23
3.3 FISKÁLNÍ POLITIKA.....	24
3.3.1 Nástroje fiskální politiky.....	24
II. PRAKTICKÁ ČÁST	26
4 DŮSLEDKY ZAVEDENÍ JEDNOTNÉ MĚNY V ZEMÍCH EMU	27
4.1 VÝVOJ INFLACE.....	27
4.2 VÝVOJ HDP	28
4.3 VÝVOJ NEZAMĚSTNANOSTI	29
5 SROVNÁNÍ STAVU PŘED ZAVEDENÍM EURA V ZEMÍCH EMU SE SOUČASNÝM STAVEM V ČESKÉ REPUBLICE	30

5.1	PLNĚNÍ MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ V U ZEMÍ EMU V DOBĚ JEJICH PŘISTOUPENÍ.....	30
5.2	STAV PLNĚNÍ MAASTRICHTSKÝCH KRITÉRIÍ V ČESKÉ REPUBLICE	31
5.2.1	Kritérium cenové stability	31
5.2.2	Kritérium udržitelnosti veřejných financí	31
5.2.3	Kurzové kritérium	32
5.2.4	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb	32
6	DOSAHUJE ČESKÁ REPUBLIKA DOSTATEČNÉ KONVERGENCE ZE ZEMĚMI EMU?	34
6.1	TEST CYKlickÉ KONVERGENCE.....	34
6.1.1	Vývoj HDP	34
6.1.2	Vývoj inflace	35
6.1.3	Úrokové sazby	35
6.1.4	Je cyklická konvergence na dostatečném stupni?	36
6.2	FLEXIBILITA	37
6.2.1	Flexibilita trhu práce	37
6.2.2	Flexibilita trhu kapitálu	38
6.2.3	Flexibilita trhu statků a služeb	38
6.2.4	Fiskální politika jako stabilizační nástroj.....	39
6.2.5	Vykazuje Česká republika dostatečnou míru flexibility?	40
6.3	INVESTICE	40
6.3.1	Současný stav investic v České republice	40
6.3.2	Vliv eura na očekávanou výnosnost investic	41
6.3.3	Euro a přímé zahraniční investice v České republice	42
6.3.4	Jaký bude celkový dopad Eura na investice v České republice?	42
7	VYPLATIL BY SE ČESKÉ REPUBLICE VSTUP DO EUROZÓNY?	43
7.1	PŘÍNOSY VYPLÝVAJÍCÍ ZE VSTUPU DO EUROZÓNY	43
7.2	NEGATIVA HOVOŘÍCÍ PRO ZACHOVÁNÍ KORUNY	43
7.3	ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ	44
	ZÁVĚR.....	45
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	46
	SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ	47
	SEZNAM TABULEK	48

ÚVOD

Vstup naší země do Evropské měnové unie je nyní jedním z nejzávažnějších rozhodnutí, před nímž Česká republika stojí, rozhodnutí které svými důsledky přesahuje význam našeho nedávného vstupu do Evropské unie. Zatímco o správnosti našeho vstupu do Evropské unie téměř nebylo pochyb, neboť jejími členy jsou téměř všechny vyspělé státy Evropy, rozhodnutí zda se připojit k zemím eurozóny již tak samozřejmé není, jednak z důvodu absence eura ve třech zemích původní evropské patnáctky, jednak je ztráta národní měny spojena z částečnou ztrátou národní suverenity.

Evropská měnová unie je nepochybně velkolepý projekt, který v mnoha lidech vzbuzuje touhu být jeho součástí. Společná měna je totiž posledním stupněm před naplněním vizí několika poválečných generací – vznikem evropského superstrátu, který by byl hlavní velmocí udávající rytmus novému století. Jakkoli je však tato myšlenka na první pohled nádherná, je třeba si uvědomit, že historie eurozóny je na rozdíl od procesu rozšiřování Evropské unie velmi krátká. Proto by při hodnocení přínosů jednotné měny pro Českou republiku měla ekonomická hlediska mít přednost před pocity.

Odpověď na otázku kdy, jak a zda vůbec zavést euro není jednoznačná a můžeme na ni pohlížet z různých úhlů od ryze liberálního, prosazujícího co nejrychlejší „eurizaci“ národních ekonomik až po názory konzervativní, které Evropské měnové unii nedávají mnoho let života.

Ať už se přikláníme ke kterémukoli z názorových proudů, je nutné zdůraznit, že proces přistoupení České republiky k eurozóně navazuje dle evropské legislativy na vstup naší země do Evropské unie. Proto je nutné myšlenku jednotné měny předem nezavrhovat a otázku jejího zavedení si opakovaně pokládat.

Cílem této bakalářské práce je nastínit v teoretické rovině podstatu Evropské měnové unie a definovat hodnotící kritéria pro zavedení eura, v části analytické se pak dostáváme k samotné otázce zavedení či nezavedení jednotné měny v České republice a možným důsledkům vyplývajícím z případného vstupu naší země do eurozóny.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 PODSTATA A PRINCIPY FUNGOVÁNÍ EVROPSKÉ MĚNOVÉ UNIE

1.1 Podstata Evropské měnová unie

Evropská měnová unie vznikla v roce 1. 1. 1999 jako nástupce Evropského měnového systému. Podstatou tohoto projektu je nahrazení národních měn členských států EMU jednotnou měnou euro a v souvislosti s tím postoupení monetární politiky na Evropskou centrální banku.

1.1.1 Důvody vzniku jednotné evropské měny

Při zakládání Evropského hospodářského prostoru bylo zřejmé, že narušení stálých a předvídatelných měnových vztahů mezi členskými zeměmi by mohlo ohrožovat stabilitu společného trhu. Hlavním motivem pro vytvoření měnové unie tedy byla snaha vytvořit stabilní prostředí pro rozvoj evropského obchodu.

Druhým důvodem byla snaha najít náhradu za dolar jako klíčovou světovou měnu, neboť po rozpadu brettonwoodského mezinárodního systému přestal být americký dolar stabilní měnou [1].

1.1.2 Cíle EMU

- vytvořit v Evropě relativně nezávislou oblast měnové stability, zbavenou nekontrolovaného kolísání směnných kurzů měn.
- zajistit spolehlivý směnný mechanismus pro měny členských států EMU, a tím podpořit vzájemný obchod a dále prohloubit integrační proces.
- dosáhnout prostřednictvím fixních, upravitelných směnných kurzů vnitřní (cenové) a vnější (kurzové) stability

1.2 Základní prvky EMU

1.2.1 Eurozóna

Eurozóna se skládá z těch členských států EU, které zavedly jednotnou měnu a ve kterých je prováděna jednotná měnová politika Evropské centrální banky. Eurozóna se v současné době skládá z 12 zemí: Belgie, Německo, Řecko, Španělsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Nizozemí, Rakousko, Portugalsko a Finsko. Zatím se neúčastní Velká Británie, Dánsko a Švédsko.

1.2.2 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka (ECB) byla založena 30. června 1998 a je situována ve Frankfurtu nad Mohanem. Počínaje 1. lednem 1999 převzala zodpovědnost za evropskou měnovou politiku. ECB zajišťuje, že úkoly svěřené tzv. Eurosystemu a Evropskému systému centrálních bank (ESCB) jsou implementovány buď vlastními aktivitami (podle Statutu ESCB) nebo prostřednictvím národních centrálních bank.

Evropská centrální banka je řízena radou ECB, jejíž hlavní úkoly jsou [5]:

- vydávat směrnice a rozhodnutí nezbytná pro plnění úkolů, které má zajistit Evropský systém centrálních bank
- formuluje zásady pro měnovou politiku EMU a v případě potřeby přijímá rozhodnutí týkající se střednědobých měnových cílů, klíčových úrokových měr a zásob rezerv v bankách tvořících ESCB, jakož i směrnice nezbytné pro jejich naplnění.
- v rámci společenství má výhradní právo povolovat vydávání bankovek

1.2.3 Eurosystem

Eurosystem se skládá z Evropské centrální banky (ECB) a národních centrálních bank členských zemí EU, které zavedly euro ve 3. fázi Hospodářské a měnové unie (HMU). V současné době tedy participuje v Eurosystemu dvanáct národních centrálních bank. Rozhodovacím a řídicím orgánem je Rada guvernérů. Hlavním úkolem Eurosystemu je provádět jednotnou měnovou politiku v eurozóně od 1. 1. 1999. Cílem je udržení cenové stability.

1.2.4 Evropský systém centrálních bank

Evropský systém centrálních bank se skládá z ECB a z národních centrálních bank všech patnácti členských zemí Evropské unie. Zahrnuje navíc, oproti Eurosystemu, národní centrální banky členských zemí EU které nezavedly euro. Vrcholným orgánem je Generální rada, sdružující guvernéry všech národních centrálních bank zemí EU a členy Výkonné rady. Generální rada má relativně omezené rozhodovací pravomoci a mezi rozhodovací orgány je zahrnuta pouze po dobu existence členských zemí s odkladem na zavedení eura.

1.2.5 Zavádění jednotné měny

Podle Maastrichtské smlouvy má být jednotná měna Evropské unie zaváděna ve třech po sobě jdoucích etapách. První dvě jsou etapami přípravnými, ve třetí etapě pak dochází k samotnému nahrazení národních měn.

1. etapa

V počátku první etapy členské země postupně snižují flukтуаční pásma národních měn a upevňují spolupráci jednotlivých národních centrálních bank. Dále se odstraní všechny zbývající překážky pro pohyb kapitálu a posílí se koordinace hospodářských politik a spolupráce centrálních bank.

2. etapa

Během druhé etapy centrální banky zamezí vládním a veřejným institucím přístup k úvěrům tak, aby schodky rozpočtů bylo možné financovat pouze emisí státních dluhopisů. Cílem druhé etapy je dosažení co nejvyššího stupně konvergence ekonomik členských států, která je nezbytnou podmínkou pro zajištění měnové stability.

3. etapa

Ke dni vstupu do EMU členské země pevně fixují kurz své měny k euru. Ve této etapě státy zapojené do měnové unie již nemohou uskutečňovat samostatnou měnovou a kurzovou politiku. Na konci třetí etapy je stávající měna plně nahrazena eurem, které se stává výhradní měnou ve všech členských státech.

1.3 Problémy a přínosy jednotné měny

Přechod ke společné měně je podstatným a rozsáhlým zásahem do ekonomického systému členských států. Tato nová situace s sebou přináší řadu pozitiv, ale i rizik [1].

1.3.1 Přínosy zavedení eura

Hlavním přínosem jednotné měny je zlepšení fungování jednotného vnitřního trhu EU související s odstraněním problémů plynoucích z rozdílných měn a směnných kurzů. Podnikům obchodujícím na trhu eurozóny odpadají náklady na vedení vnitropodnikového účetnictví a zároveň dochází k úspoře celé řady nákladů, od transakčních a směnárenských poplatků až po náklady plynoucí z titulu eliminace kurzových rizik.

Jako významná skutečnost se jeví pravděpodobnost snížení inflace, především u zemí které dosud trpěly vysokým růstem cenové hladiny. Přínosem je rovněž celková transparentnost cen a nákladů vyjadřovaných v jednotné měně, což usnadňuje jejich mezinárodní srovnatelnost se všemi z toho plynoucími pozitivními důsledky pro zdravou hospodářskou soutěž.

Nová měna euro se rovněž přirozeně stává vedle amerického dolaru a japonského jenu jednou z vedoucích světových měn, čímž se ve světovém obchodě snižují transakční náklady subjektům unie, neboť se mnoho operací provádí ve euru.

1.3.2 Problémy vyplývající z jednotné měny

Zavedení jednotné měny naráží na dva základní problémy [1]:

- Riziko udržitelnosti současného konvergenčního trendu
- Problém asymetrie

Oba tyto problémy vyplývají ze společné monetární politiky formované na úrovni Evropské unie Centrální bankou, která za pomoci monetárních nástrojů působí na makroekonomickou stabilitu všech zúčastněných států stejně, bez ohledu na současný stav ekonomiky každého státu samostatně. Směnný kurz již nelze používat jako nástroj domácí hospodářské politiky.

S přechodem k jednotné měně ztrácejí národní vlády, příp. centrální banky nástroj k ovlivňování domácí měnové politiky a možnost využívat devalvaci měny ke zvýšení konkurenceschopnosti země.

Na druhé straně však fiskální politika je stále v kompetenci jednotlivých států a ty mohou samostatně ovlivňovat makroekonomickou stabilitu celku. Vzniká zde také nebezpečí, že při neomezené mobilitě kapitálu se finanční zdroje budou přesouvat z oblastí s nižší produktivitou a nižšími výnosy do zemí s vyššími výnosy.

1.4 Důsledky zavedení měnové unie

K ilustraci možných důsledků zavedení měnové unie na národní hospodářství lze využít studii *Jeden trh, jedna měna*, vypracovanou Evropskou komisí [5]:

Důsledky pro efektivnost a růst

- eliminace kolísání měnových kurzů a nejistoty z toho plynoucí sníží rizikovou přirážku zvyšující náklady na investiční i minimální požadovanou výnosnost kapitálu
- eliminace transakčních nákladů konverze národních měn členských zemí
- snížení rizikovosti investic a dokonalá mobilita kapitálu se dlouhodobě projeví ve zvýšení tempa růstu EMU
- zvýšení konkurence v rámci jednotného trhu vyjadřováním spotřebitelských cen v jedné měně

Důsledky pro cenovou stabilitu

- Evropská centrální banka je svým postavením zajišťujícím jí hospodářskou i politickou nezávislost garantem neinflačního hospodářského vývoje
- snížení míry inflace na společnou nízkou úroveň může být dosaženo při minimálních národohospodářských nákladech

Důsledky pro veřejné finance

- vlády členských zemí musí revidovat fiskální politiku, koordinovat ji s ostatními členy unie a omezit nadměrné deficity
- zvýšení konkurenceschopnosti v rámci EMU zvyšuje efektivnost vládních výdajů a povede k racionalizaci daňové soustavy

Důsledky zrušení fluktuace směnných kurzů

- ztráta kurzové politiky jako aktivní složky hospodářské politiky národních zemí
- i v rámci EMU zůstanou pravděpodobně zachovány rozdílné reálné úrokové míry mezi členskými zeměmi, jejichž hlavní příčinou nebude kurzové riziko, ale především u státních dluhopisů věrohodnost hospodářské politiky dané národní vlády

2 KONVERGENCE EKONOMIK

2.1 Definice konvergence

Etymologicky je termín konvergence odvozen z latiny a obecně značí sbližování, sbíhavost, resp. vývoj vedoucí ke sblížení. Kategorie ekonomické konvergence souvisí s problematikou studia dlouhodobého hospodářského růstu, zejména z výzkumem ekonomické teorie růstu. Cílem této kategorie je zkoumat a objasnit faktory ovlivňující tempa ekonomického růstu v jednotlivých zemích a vysvětlit rozdíly v tempech a úrovních jejich reálných důchodů na hlavu.

V širším pojetí se ekonomickou konverencí rozumí výsledek bezprostředního srovnání rozdílů přechodových a tradičních ekonomik [2].

2.2 Charakteristiky konvergence

Sledování konvergence by mělo vycházet od nejsouhrnnějšího ukazatele HDP na obyvatele, vyjadřujícího ekonomickou sílu dané národní ekonomiky a zároveň i odrážejícího životní standart jejich rezidentů. Mimo HDP je však nutné brát v potaz i další faktory spoluformující vhodné makroekonomické prostředí.

Takovými charakteristikami jsou např. míra inflace a index srovnatelných cenových hladin národních ekonomik, jejich demografická struktura populace a míra, resp. struktura, evidované nezaměstnanosti v zemi, rovnováha účtů platební bilance a vývoj zahraničního zadlužení, výsledky hospodaření veřejných rozpočtů a podíl veřejných financí na rozdělovacích procesech, vývoj nominálního a efektivního kurzu národní měny, úrovně úrokových měr a dalších měnových a fiskálních kritérií.

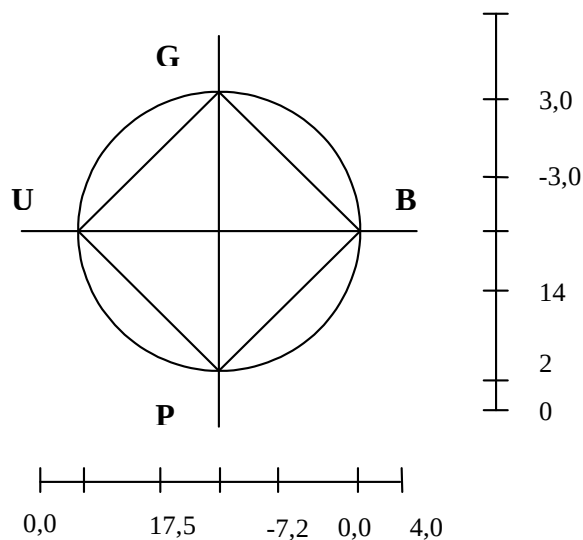
Při porovnávání konvergence v první řadě vycházíme z principu makroekonomického (magického) čtyřúhelníku [2].

2.2.1 Magický čtyřúhelník

V pojmu magický čtyřúhelník se odráží konfliktnost čtyř základních úkolů hospodářské politiky tj.[2]:

- Přiměřené tempo HDP (G)
- Vyrovnanost běžného účtu platební bilance (B)
- Minimální míra inflace (P)
- Optimální míra nezaměstnanosti (U)

Základem této metody je rovnostranný čtyřúhelník, jehož vrcholy odpovídají jednotlivým cílům a jejich příslušné poloosy představují expertně stanovené hodnoty příslušných referenčních parametrů. [2].



Obr. 1. Magický čtyřúhelník [3].

HDP

Hrubý domácí produkt představuje celkovou peněžní hodnotu toku zboží služeb vytvořenou výrobními faktory umístěnými v domácí ekonomice, bez ohledu na to, kdo je jejich vlastníkem [4].

Inflace

Inflace představuje doprovodný projev hospodářského cyklu. Je vymezena jako typický makroekonomický problém porušení ekonomické rovnováhy, jehož vnějším znakem je růst cenové hladiny.

Výši inflace měříme pomocí míry inflace, která vyjadřuje tempo růstu cenové hladiny. Ve statistikách Evropské unie se nejčastěji k měření cenové hladiny používá harmonizovaný index spotřebitelských cen [3].

Míra nezaměstnanosti

Mírou nezaměstnanosti rozumíme podíl nezaměstnaných obyvatel na ekonomicky aktivním obyvatelstvu, přičemž jako nezaměstnaného obecně označujeme toho, kdo je schopen pracovat, chce pracovat, aktivně hledá práci a je bez práce [3].

Platební bilance

Platební bilance zachycuje platební výměnu dané ekonomiky se zahraničím v daném roce a na územním principu [4].

2.3 Konvergenční kritéria

Konvergenční kritéria jsou ukazatele připravenosti členských zemí EU pro vstup do EMU. Jejich podstatou je podnět k vzájemnému sbližování hospodářských politik členských zemí a zajištění co nejnižší kolísavosti kurzů jejich měn.

Konvergenční kritéria sledují dva cíle [1]:

- Donutit členské země k opatrnosti ve fiskální i monetární politice tak, aby bylo možné zaručit, že zůstanou zachované fixní měnové kurzy, které s přechodem k závěrečné etapě budou definitivně zafixovány
- Zajistit dosažení u všech člen EMU v jednotlivých makroekonomických aspektech přibližně stejné úrovně, aby se eliminovalo riziko neúspěchu.

2.3.1 Maastrichtská kritéria

Na základě Maastrichtské smlouvy bylo dohodnuto pět konvergenčních kritérií [1]:

Kritérium cenové stability

Členství v EMU vyžaduje, aby členský stát vykazoval dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace, sledovanou během jednoho roku před šetřením, která nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu průměrnou míru inflace tří členských států EU, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Kritérium je sledováno na základě harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP).

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Pro členství v EMU je nezbytné, aby průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu EU v průběhu jednoho roku před šetřením nepřekračovala o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou sazbu tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Dlouhodobé úrokové sazby jsou vypočítány na základě výnosu do doby splatnosti desetiletých vládních dluhopisů na sekundárním trhu.

Kritérium veřejného deficitu

Kritérium veřejného deficitu požaduje, aby poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu nepřekročil 3%, kromě případů, kdy:

- buď poměr podstatně poklesl, nebo se neustále snižoval, až dosáhl úrovně blížící se referenční hodnotě
- anebo překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a zároveň poměr zůstává blízko k referenční hodnotě

Kritérium hrubého veřejného dluhu

Členství v EMU vyžaduje, aby poměr veřejného vládního dluhu k hrubému domácímu produktu neměl překročit 60%, kromě případů, kdy se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.

Kritérium stability kurzu měny a účasti v evropském kurzovém mechanismu EMR II

Domácí měna musí být schopna udržet stanovené rozpětí v EMS a to bez devalvace a alespoň po dobu posledních dvou let před vstupem do EMU. Kurz kandidátské země musí být zároveň stabilní vůči kurzům ostatních členských států.

Kurzový mechanismus ERM II (Exchange Rate Mechanism) je mechanismus fixování zúčastněných měn na euro v rámci tzv. fluktuačního pásma. Měna účastníci se v ERM II má stanovenou centrální paritu oproti euru a šíři fluktuačního pásma pro pohyb devizového kurzu. V případě kurzových tlaků je setrvání kurzu v rámci fluktuačního pásma bráněno jak národní centrální bankou, tak Evropskou centrální bankou.

2.3.2 Ekonomické testy Gordona Browna

Ekonomické testy Gordona Browna byly vytvořeny ve Velké Británii jako základní testovací kritérium pro výhodnost vstupu do Evropské měnové unie (EMU). Vytvoření těchto testů má za účel jasným a maximálně rigorózním způsobem určit za jakých podmínek je výhodné vstoupit do EMU.

Základní testovací kritéria jsou následující [2]:

Test cyklické konvergence

Cyklická konvergence je důležitý faktor při rozhodování o výhodnosti vstupu do měnové unie. Zahrnuje analýzu vývoje hlavních makroekonomických indikátorů, které vystihují průběh hospodářského cyklu. Základní myšlenka je založená na hypotéze, že země vstupující do měnové unie by měly mít co nejpodobnější hospodářský vývoj.

Flexibilita

Test flexibility zkoumá, zda je daná ekonomika schopna v rámci EMU reagovat na vnější šoky, aniž by docházelo k systematickému porušování makroekonomické rovnováhy. Při zavedení společné měny totiž nemůže měnový kurz působit jako přirozený polštář pro

absorpci hospodářských šoků, v důsledku čehož jsou kladeny vyšší nároky na vnitřní mechanismy ekonomiky.

Investice

Test investice se snaží odpovědět na otázku: „Může připojení k EMU vytvořit lepší podmínky pro firmy, které se rozhodují nad dlouhodobými investicemi u nás?“ Jeho podstatou je zhodnocení vlivu zavedení jednotné měny na příliv zahraničních investic a jejich očekávanou výnosnost.

Porovnáme-li „Brownova“ s kritérii Maastrichtskými, můžeme nalézt mnoho metodologických rozdílů. Především Maastrichtská kritéria jsou příkladem statického uvažování, zatímco „Brownova“ kritéria jsou příkladem uvažování dynamického, které berou v úvahu postupné změny v ekonomikách i v návaznosti na možný vývoj po vstupu do EMU. „Brownova“ kritéria jsou proto díky své obecnosti přenositelná do jiného času i prostoru [5].

3 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS A FISKÁLNÍ A MONETÁRNÍ POLITIKA

3.1 Hospodářský cyklus

Hospodářský cyklus je obecně definován jako soubor opakovaně pozorovaných a objektivně dokumentovaných výkyvů agregátní ekonomické aktivity, aproximované reálným HDP.

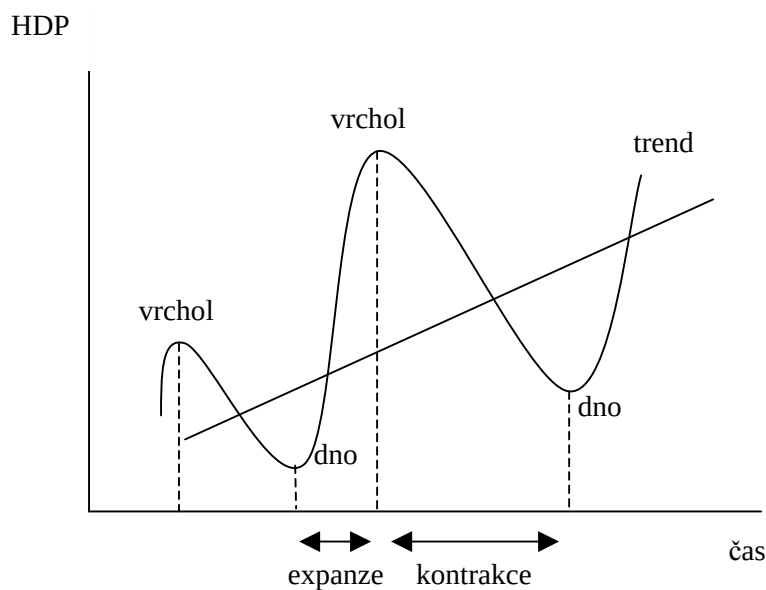
Poněkud jinak vymezuje obsah pojmu hospodářský cyklus instituce, jež má největší zkušenosti s empirickými výzkumy, americká National Bureau of Economic Research (NBER). Podle jejího pojetí se hospodářský cyklus sestává z expanzí, objevujících se ve stejnou dobu v mnoha dílčích ekonomických aktivitách, následovaných podobně všeobecnými kontrakcemi, ústícími do fáze opětovné celkové hospodářské expanze.

Z obou uvedených definic je zřejmé, že hospodářský cyklus je kolísáním celkové (agregátní) výkonnosti ekonomiky v čase [3].

3.1.1 Fáze hospodářského cyklu

V průběhu hospodářského cyklu se celková ekonomická aktivita pohybuje v několika fázích, které v neměnném pořadí navazují vždy jedna na druhou tak, že po jisté době pohyb dorazí na svou původní pozici a celý proces se znovu opakuje.

Obvykle rozlišujeme čtyři fáze cyklického vývoje ekonomik. Období, v němž dochází ke zpomalování ekonomické aktivity, je nazýváno kontrakce (případně krize), pokud je zpomalení aktivity náhlé a prudké, či recese, pokud pokles aktivity trvá dvě po sobě následující čtvrtletí), období v němž pokles aktivity ustává a dochází ke stagnaci dno (deprese), období v němž se aktivita opět zvyšuje expanze (oživení) a konečně období v němž vzestup aktivity ustává a dochází ke stagnaci na nejvyšší dosažené úrovni vrchol (konjunktura). Posloupnost těchto fází zobrazuje obrázek.



Obr. 2. Průběh ekonomického cyklu [3].

3.2 Monetární politika

Monetární politiku můžeme charakterizovat jako systém procesů, v rámci nichž se centrální banka státu snaží s využitím všech svých nástrojů o dosažení předem definovaných měnových cílů [3].

Hlavními úkoly monetární politiky jsou [4]:

- kontrola množství peněz v ekonomice
- regulace úrokových měr
- stanovení podmínek úvěrování

Měnovou politiku v České republice provádí Česká národní banka. Úloha ČNB je právně kodifikována v ustanoveních Ústavy ČR a Zákona o České národní bance, které jí ukládají zabezpečovat především cenovou stabilitu a – pokud tím není dotčen tento hlavní cíl ČNB – podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády, vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu [3].

3.2.1 Nástroje monetární politiky

Administrativní nástroje

Administrativní nástroje jsou centrální banku používány na přechodnou a pouze ve výjimečných případech, kdy je ohrožena stabilita bankovního systému nebo určité obchodní banky. Základními administrativními nástroji jsou [4]:

- pravidla likvidity
- úvěrové kontingenty
- povinné vklady
- doporučení, výzvy, dohody

Nepřímé nástroje

Základním znakem nepřímých nástrojů je jejich plošné působení na všechny subjekty. Hlavními nepřímými nástroji jsou [4]:

- regulace výše diskontní sazby
- operace na volném trhu cenných papírů
- regulace povinných minimálních rezerv
- reeskont směnek
- lombardní úvěr
- konverze a swapy
- intervence devizového kurzu

3.3 Fiskální politika

Fiskální politika představuje soubor nástrojů, jimiž vláda ovlivňuje chod ekonomiky prostřednictvím příjmů a výdajů státního rozpočtu. Fiskální politika sleduje dva hlavní cíle [4]:

- tlumení výkyvů hospodářského cyklu
- udržování ekonomického růstu a vysoké zaměstnanosti spolu se zachováním stability cenové hladiny

3.3.1 Nástroje fiskální politiky

Regulační funkce státního rozpočtu se využívá a uplatňuje několika způsoby. Podle toho, zda je či není pro výdaj či příjem potřebné jednorázové rozhodnutí státního orgánu rozlišujeme mezi opatřeními dvojího druhu [4]:

- Vestavěné stabilizátory
- Záměrná opatření

Vestavěné stabilizátory

Vestavěné stabilizátory jsou opatření nevyžadující schválení parlamentem, které působí automaticky jako proticyklické regulátory s cílem stabilizovat chod ekonomiky. Jejich podstatou je minimalizovat krizové výkyvy a poruchy podnikatelského cyklu, zejména ve vývoji koupěschopné poptávky. Mezi základní vestavěné stabilizátory počítáme [3]:

- progresivní důchodové daně
- pojištění v nezaměstnanosti a další sociální transfery
- subvence na udržování cen zemědělských produktů
- státní výkup zemědělských přebytků

Záměrná opatření

Záměrná opatření jsou opatření vyžadující schválení parlamentem, která působí jako doplněk automaticky působících stabilizátorů. Mezi základní záměrná opatření řadíme [3]:

- veřejné práce a jiné výdajové programy
- programy veřejné zaměstnanosti
- změny míry zdanění fyzických a právnických osob
- politiku urychlené amortizace, jako zdroje posílení modernizačních trendů
- programy transferových výdajů
- změny výše výdajů na státní správu

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 DŮSLEDKY ZAVEDENÍ JEDNOTNÉ MĚNY V ZEMÍCH EMU

4.1 Vývoj inflace

Udržení cenové stability je hlavním cílem ECB, která provádí měnovou politiku pro 12 členů EMU. Cenovou stabilitu si ECB definovala jako míru inflace měřenou meziročními změnami harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) na úrovni EMU nižší než 2%. Jak vyplývá z údajů obsažených v tabulce č. 1, míra inflace na úrovni EMU tuto podmínku splňovala pouze v prvních dvou letech své existence. Pokud bychom podmínku cenové stability aplikovali pro jednotlivé členské země, ve všech letech sledovaného období by ji splňovala pouze jediná země. Snad ještě závažnějším zjištěním je, že jednotlivé členské země EMU mají míru inflace navzájem značně rozdílnou. Rozdíl mezi zeměmi s nejvyšší a nejnižší cenovou stabilitou činil v jednotlivých sledovaných letech 2,0-3,9 procentního bodu.

Tab. 1. Vývoj inflace ve státech EMU [8].

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belgie	1,1	2,7	2,4	1,6	1,5	1,9
Finsko	1,3	3,0	2,7	2,0	1,3	0,1
Francie	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3
Irsko	2,5	5,3	4,0	4,7	4,0	2,3
Itálie	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3
Lucembursko	1,0	3,8	2,4	2,1	2,5	3,2
Německo	0,6	1,4	1,9	1,3	1,0	1,8
Nizozemí	2,0	2,3	5,1	3,9	2,2	1,4
Portugalsko	2,2	2,8	4,4	3,7	3,3	2,5
Rakousko	0,5	2,0	2,3	1,7	1,3	2,0
Řecko	2,1	2,9	3,7	3,9	3,4	3,0
Španělsko	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1
Eurozóna	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1

Na základě výše uvedených srovnání měř inflace v jednotlivých zemích EMU můžeme dojít k závěru, že cenové hladiny jednotlivých členských zemí EMU reagují na jednotnou monetární politiku rozdílně, nebo že jednotná měnová politika působí na jednotlivé země EMU různým způsobem.

4.2 Vývoj HDP

Jeden z nejčastěji zmiňovaných argumentů ve prospěch zavedení eura je efektivnější alokace zdrojů spojená s vyšším růstem ekonomiky, což by v konečném důsledku znamenalo urychlení reálné konvergence směrem k průměru EU. Z tohoto pohledu se vstup do eurozóny jeví jako významný zejména pro ekonomicky slabší státy EU, k nimž v současné době patří i Česká republika.

Tab. 2. Vývoj HDP v zemích EMU [8].

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belgie	3,2	3,9	0,7	0,9	1,3	2,9
Finsko	3,4	5,1	1,1	2,2	2,4	3,7
Francie	3,2	3,8	2,1	1,2	0,5	2,5
Irsko	11,1	9,9	6,0	6,1	3,7	5,4
Itálie	1,7	3,0	1,8	0,4	0,3	1,2
Lucembursko	7,8	9,0	1,5	2,5	2,9	4,5
Německo	2,0	3,2	1,2	0,2	0,0	1,6
Nizozemí	4,0	3,5	1,4	0,6	-0,9	1,4
Portugalsko	3,8	3,4	1,7	0,4	-1,1	1,0
Rakousko	3,3	3,4	0,7	1,2	0,8	2,0
Řecko	3,4	4,5	4,3	3,8	4,7	4,2
Španělsko	4,2	4,4	2,8	2,2	2,5	2,7
Eurozóna	2,8	3,5	1,6	0,9	0,5	2,1

Jak vyplývá z tabulky č. 2, ve sledovaném období byl růst HDP v jednotlivých zemích velmi rozdílný. U zemí ekonomicky slabších lze pozorovat nadprůměrný růst, zatímco u zemí vyspělých je růst HDP spíše průměrný až podprůměrný. Zajímavý je zejména vývoj v posledních dvou letech sledovaného období. Zatímco některé země si nadále drží poměrně stabilní tempo růstu, u jiných lze pozorovat růst výrazně podprůměrný, nebo dokonce záporný. Ekonomické cykly tedy zřejmě mají v různých zemích rozdílný průběh a nabízí se otázka zda je ECB schopná stanovit optimální úrokovou míru vyhovující potřebám všech zemí EMU.

Na základě uvedeného srovnání lze tedy konstatovat, že vstup do eurozóny znamená zpočátku určitý impuls pro ekonomický růst, zejména u méně výkonných států.

Dlouhodobě však dochází mezi zeměmi EMU k výrazné asymetrii růstu HDP, na níž může ECB reagovat jen omezeně.

4.3 Vývoj nezaměstnanosti

Růst investic spojený s následným poklesem nezaměstnanosti byl rovněž jedním z faktorů hovořících pro vstup do EMU. Jak však vyplývá z údajů uvedených v tabulce č. 3, ve všech zemích EMU, snad s výjimkou Španělska, nelze pozorovat výraznější pokles míry nezaměstnanosti. Lze tedy konstatovat, že zavedení jednotné měny neznamená s hlediska nezaměstnanosti významnější otřes.

Tab. 3. Vývoj nezaměstnanosti v zemích EMU [8].

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belgie	9,3	8,6	6,9	6,7	7,3	8,0	7,8
Finsko	11,4	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8
Francie	11,1	10,5	9,1	8,4	8,9	9,5	9,7
Irsko	7,5	5,6	4,3	3,9	4,3	4,6	4,5
Itálie	11,3	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8,0
Lucembursko	2,7	2,4	2,3	2,1	2,8	3,7	4,2
Německo	8,8	7,9	7,2	7,4	8,2	9,0	9,5
Nizozemí	3,8	3,2	2,8	2,2	2,8	3,7	4,6
Portugalsko	5,1	4,5	4,1	4,0	5,0	6,3	6,7
Rakousko	4,5	3,9	3,7	3,6	4,2	4,3	4,5
Řecko	10,9	12,0	11,0	10,8	10,3	9,7	10,5
Španělsko	15,2	12,8	11,3	10,6	11,3	11,3	10,8
Eurozóna	10,0	9,2	8,2	7,8	8,2	8,7	8,8

5 SROVNÁNÍ STAVU PŘED ZAVEDENÍM EURA V ZEMÍCH EMU SE SOUČASNÝM STAVEM V ČESKÉ REPUBLICE

Při srovnávání stavu před zavedením eura ve státech EMU se situací v České republice se zaměřím na plnění Maastrichtských kritérií, která jsou v současné době jediným relevantním měřítkem pro vstup do EMU.

5.1 Plnění Maastrichtských kritérií v u zemí EMU v době jejich přistoupení

Plnění konvergenčních kritérií stávajících států EMU v době jejich vstupu ukazuje tabulka č. 4. Jak je z tabulky patrné, stanovená konvergenční kritéria všechny současné členské země EMU v uvedeném období splňovaly.

Tab. 4. Plnění konvergenčních kritérií současnými členy EMU v době šetření jejich způsobilosti k přijetí eura [8].

	Inflace	Stav veřejných financí						Směn. kurz	Dl. úrok. míry
	HICP (%)	Nadmír. deficit	Defi. (% HDP)	Dluh (% HDP)				Účast v ERM	
	Leden 1998		1997	1998	Změna proti předchozímu roku			Březen 1998	
					1997	1996	1995		
Konverg. kr.	2,7		3,0	60,0					7,8
Belgie	1,4	ne	2,1	122,2	-4,7	-4,3	-2,2	ano	5,7
Německo	1,4	ne	2,7	61,3	0,8	2,4	7,8	ano	5,6
Španělsko	1,8	ne	2,6	68,8	-1,3	4,6	2,9	ano	6,3
Francie	1,2	ne	3,0	58,0	2,4	2,9	4,2	ano	5,5
Irsko	1,2	ne	-0,9	66,3	-6,4	-9,6	-6,8	ano	6,2
Itálie	1,8	ne	2,7	121,6	-2,4	-0,2	-0,7	ano	6,7
Lucembursko	1,4	ne	-1,7	6,7	0,1	0,7	0,2	ano	5,6
Nizozemí	1,8	ne	1,4	72,1	-5,0	-1,9	1,2	ano	5,5
Rakousko	1,1	ne	2,5	66,1	-3,4	0,3	3,8	ano	5,6
Portugalsko	1,8	ne	2,5	62,0	-3,0	-0,9	2,1	ano	6,2
Finsko	1,3	ne	0,9	55,8	-1,8	-0,4	-1,5	ano	5,9

Z tabulky je na první pohled zřejmá poměrně vysoká míra sblížení jednotlivých ekonomik. Především v míře inflace se jednotlivé státy příliš neliší a ani z hlediska plnění fiskálních kritérií nevykazují významnější odchylky.

5.2 Stav plnění Maastrichtských kritérií v České republice

5.2.1 Kritérium cenové stability

Z tabulky č. 5 vyplývá že kritérium cenové stability se v současnosti daří ČR plnit s rezervou. Z hlediska budoucího plnění tohoto kritéria však existuje řada nejistot, především zda a které země budou vyloučeny při výpočtu referenční hodnoty inflace a jak vzdálená bude tato hodnota od definice cenové stability v chápání ECB. Inflační cíl ČNB od roku 2006 pro národní index spotřebitelských cen je stanoven na úrovni 3 %. Dá se tedy předpokládat, že jeho výše odpovídá splnění kritéria blízko jeho horního okraje za podmínky, že se cenový vývoj v členských zemích EU nebude výrazně odchylovat směrem dolů od definice cenové stability ECB (inflace „pod, ale blízko 2 %“). Nelze ale vyloučit možnost krátkodobého neplnění kritéria v případě nepředvídaných událostí s výrazným proinflačním dopadem.

Tab. 5. Vývoj míry inflace v ČR a eurozóně [9].

(růst v %)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	1,6	1,1	1,2	0,9	1,0	1,2	1,3
Hodnota kritéria	3,1	2,6	2,7	2,4	2,5	2,7	2,8
Česká republika	4,5	1,4	-0,1	2,7	3,2	2,6	2,2

5.2.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Kritérium udržitelnosti veřejných financí vlády ČR neplní. Výše deficitu se již delší dobu nachází nad referenční hodnotou 3 % HDP. Splnění kritéria v oblasti deficitu je podle aktuálního závazku vlády možné očekávat v roce 2008, což představuje významné omezení pro načasování zavedení eura.

Tab. 6. Vývoj deficitu státního rozpočtu v ČR a eurozóně [9].

(v % HDP)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Česká republika	-5,9	-6,8	-12,6	-5,2	-4,7	-3,8	-3,3

Pokud jde o oblast vládního dluhu, jeho úroveň je (i při současném rostoucím trendu) stále na relativně nízké úrovni ve srovnání s referenční hodnotou 60 % HDP. Za předpokladu naplňování fiskální strategie vlády by tak nemělo být plnění kritéria v době jeho předpokládaného vyhodnocování ohroženo.

Tab. 7. Podíl deficitu na HDP v ČR a eurozóně [9].

(v % HDP)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Česká republika	25,3	28,8	37,8	38,6	38,3	39,2	40,0

5.2.3 Kurzové kritérium

Formální vyhodnocení kurzového kritéria bude možné provádět až po vstupu do kurzového mechanismu ERM II. Navíc interpretace tohoto kritéria by neměla být mechanická, ale měla by odrážet i ekonomický úsudek o příčinách případných kurzových výkyvů. V současnosti lze proto pouze konstatovat, že v případě hodnocení kurzové stability na základě pásma výrazně užšího než ± 15 % povolených v mechanismu ERM II je dosavadní vývoj kurzu koruny poměrně kolísavý, i když v posledních dvou letech došlo k jeho zklidnění. Klíčovým parametrem bude také střed kurzového pásma, který bude stanoven pro českou korunu při vstupu do ERM II.

5.2.4 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb v současnosti ČR plní bez problémů. Ani orientační výhled na dalších několik let nenaznačuje problémy v této oblasti. Určitým rizikem je naplňování reformy veřejných financí. V opačném případě by mohlo dojít ke zhoršování mezinárodního ratingu ČR, zvýšení rizikové premie u vládních obligací, a tím k růstu dlouhodobých úrokových sazeb.

Tab. 8. Vývoj úrokových sazeb v ČR a eurozóně [9].

(průměr v %)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	4,92	4,85	4,12	4,30	3,90	4,20	4,20
Hodnota kritéria	6,92	6,85	6,12	6,30	5,90	6,20	6,20
Česká republika	6,31	4,88	4,12	4,74	5,30	5,40	5,50

Z provedeného zhodnocení plnění konvergenčních kritérií EMU je zřejmé, že Česká republika není v současné době připravena na zavedení eura, neboť nesplňuje dvě z pěti kritérií. Je však zároveň nutné si položit otázku, zda splnění těchto pěti kritérií ukazuje na dostatečnou ekonomickou připravenost členské země přijmout jednotnou měnu euro. Můžeme se rovněž zeptat, zda Česká republika, v případě svého vstupu do EU, bude na přijetí jednotné měny euro připravena pouze tím, že v určitém časovém okamžiku splní všech pět požadovaných konvergenčních kritérií.

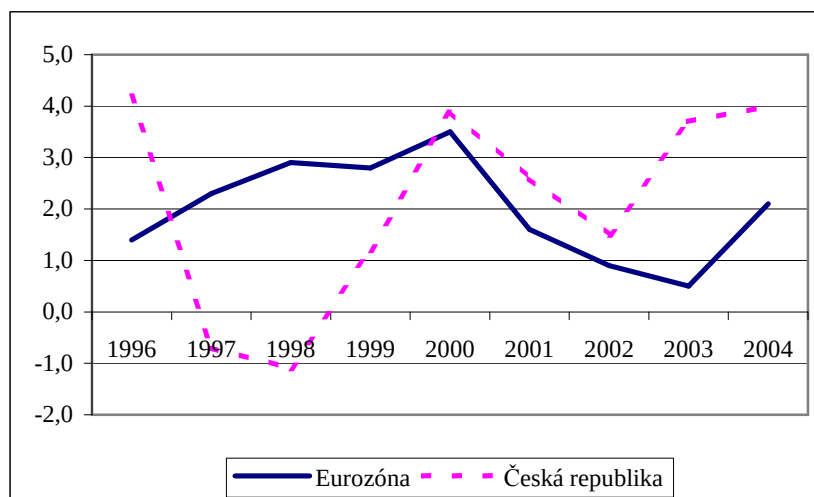
6 DOSAHUJE ČESKÁ REPUBLIKA DOSTATEČNÉ KONVERGENCE ZE ZEMĚMI EMU?

Z předchozí kapitoly vyplynulo, že v současné době Česká republika nesplňuje všechna kritéria nezbytná pro vstup do EMU. Z výsledků srovnání mezi současnými členy EMU však je zřejmé, že ani jejich případné splnění k datu zavedení jednotné měny zřejmě nemůže svědčit o tom, že se dané státy nacházejí na dostatečném a především dlouhodobém stupni konvergence. Proto je nutné hledat i jiné metody zjišťování sblížení jednotlivých ekonomik. Jako vhodný nástroj se jeví aplikace některých testů Gordona Browna.

6.1 Test cyklické konvergence

6.1.1 Vývoj HDP

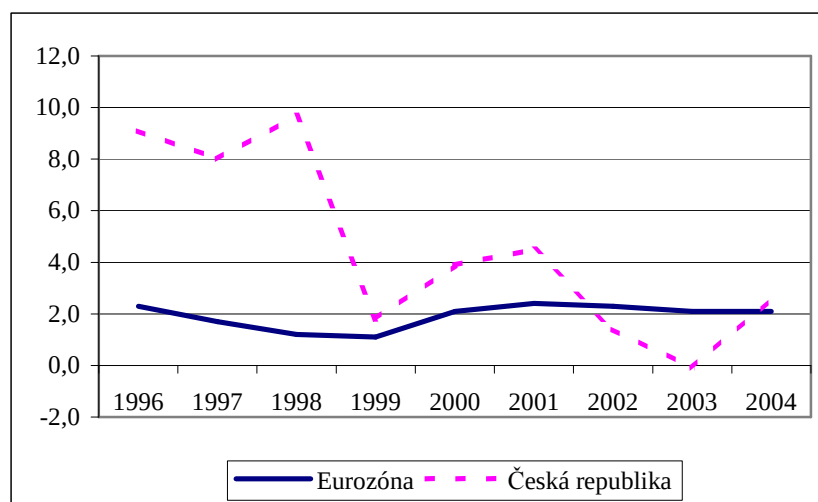
V grafu 1 můžeme vidět vývoj růstu HDP od roku 1995 v zemích eurozóny a České republice. Z obrázku č. 3 je patrné jisté dlouhodobé sblížování přírůstků HDP a cyklického vývoje. Současný 2% rozdíl přírůstků HDP mezi Českou republikou a EMU ze nezdá být významnou překážkou. Nicméně tento trend sblížování může být náhodný a nemusí nutně znamenat trvalou konvergenci vývoje produktu.



Obr. 3. Vývoj přírůstků HDP v ČR a eurozóně [8].

6.1.2 Vývoj inflace

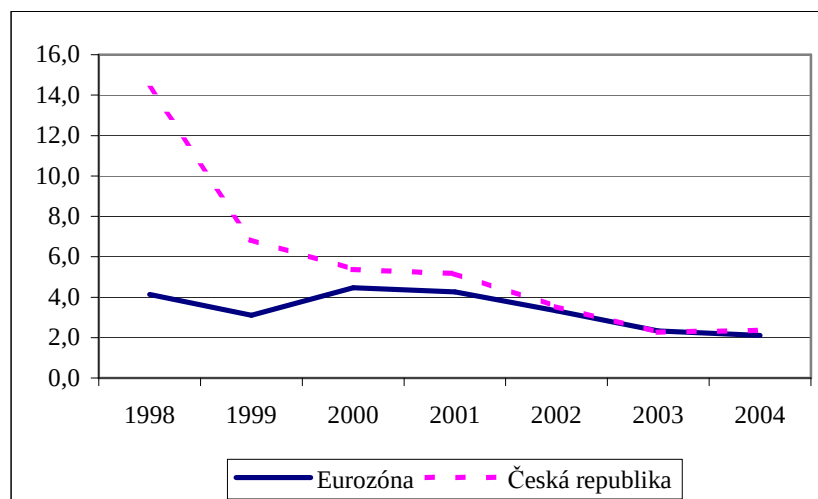
Inflace je důležitý makroekonomický indikátor, jelikož v současné době převažuje cílování inflace jako hlavní měnový režim v ČNB i v ECB. Obrázek č. 4 ukazuje vývoj inflace od roku 1996. Je zřejmé, že vývoj inflace se značně sblížil. V současné době je rozdíl mezi inflací České republiky a průměrem EMU přibližně 0,5 procentního bodu.



Obr. 4. Vývoj inflace v ČR a eurozóně [8].

6.1.3 Úrokové sazby

Z obrázku č. 5 je patrné postupné dlouhodobé sblížování krátkodobých úrokových sazeb, přičemž v posledních třech letech sledovaného období jsou obě hodnoty téměř totožné. Rozdíl úrokových měr, který je vnímán jako nejrizikovější faktor případného vstupu do EMU je tedy v případě České republiky zanedbatelný.

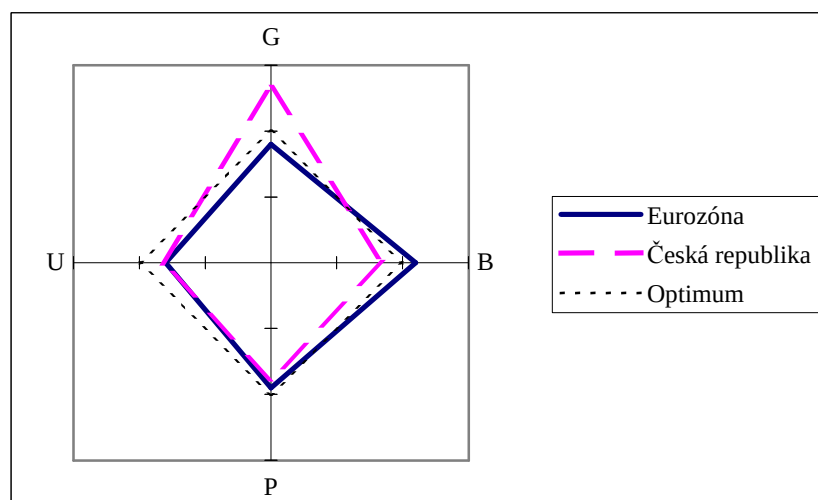


Obr. 5. Vývoj úrokových sazeb v ČR a eurozóně [8].

6.1.4 Je cyklická konvergence na dostatečném stupni?

Česká republika vykazuje v posledních letech určitou podobnost ve vývoji základních ukazatelů s EMU. Především vývoj inflace a úrokových měr je na uspokojivé úrovni. Přesto však existují jistá rizika vyplývající ze značné mezery produktu. Rozdíl, který zde činí 2 procentní body by mohl při brzkém přijetí vyvolat určité hospodářské obtíže.

Zajímavé srovnání nabízí obrázek č. 6, který nabízí srovnání základních makroekonomických ukazatelů z roku 2004, zobrazených ve formě magického čtyřúhelníku. Z grafu je patrná značná podobnost v hodnotách nezaměstnanosti a inflace. Naopak v hodnotách ekonomického růstu a platební bilance jsou zřejmé rozdíly.



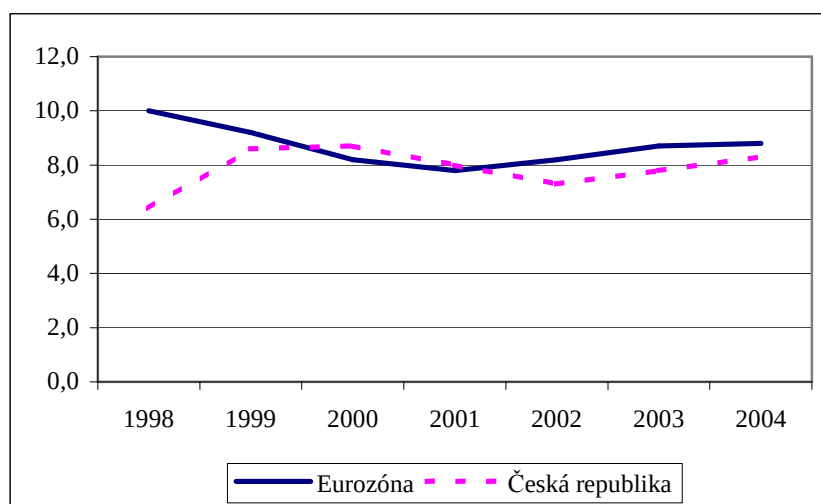
Obr. 6. Magický čtyřúhelník ČR a eurozóny v roce 2004 [8].

Celkově je možné říci, že v současné době nedosahuje Česká republika dostatečného stupně ekonomické konvergence s ekonomikou eurozóny.

6.2 Flexibilita

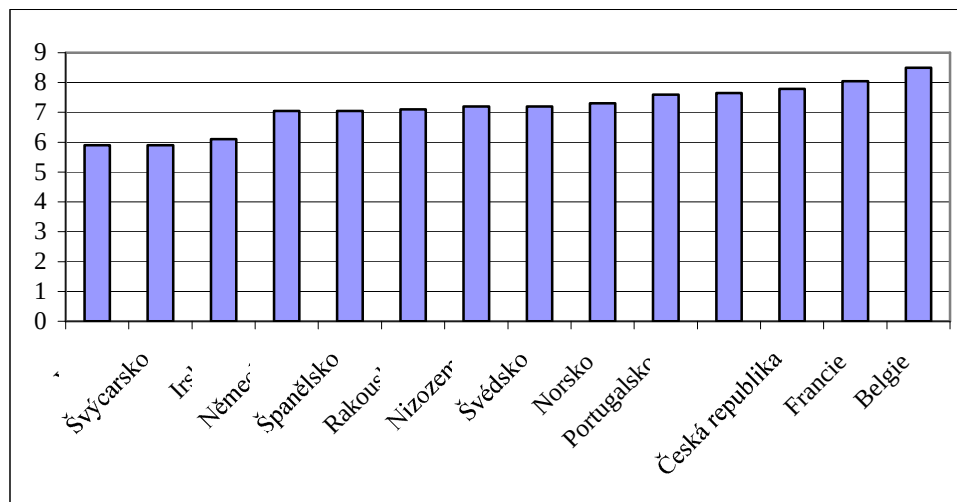
6.2.1 Flexibilita trhu práce

Flexibilita trhu práce je jedním z nejdůležitějších předpokladů pro nastolení vnitřní rovnováhy bez ohledu na to, zda je země v měnové unii. V České republice se stále nedaří vylepšit trh práce, což se podobně jako v celé EU projevuje dlouhodobou vysokou mírou nezaměstnanosti, jejíž vývoj ilustruje obrázek č. 7.



Obr. 7. Vývoj nezaměstnanosti v ČR a eurozóně [8].

Příčinu trvale vysoké míry nezaměstnanosti je nutné hledat zejména v nízké flexibilitě trhu práce, v níž Česká republika značně zaostává, což dokládá obrázek č. 8, který zobrazuje hodnoty celkové flexibility trhu práce. Z grafu je též patrné že flexibilita trhu práce je relativně nízká ve většině zemí eurozóny.



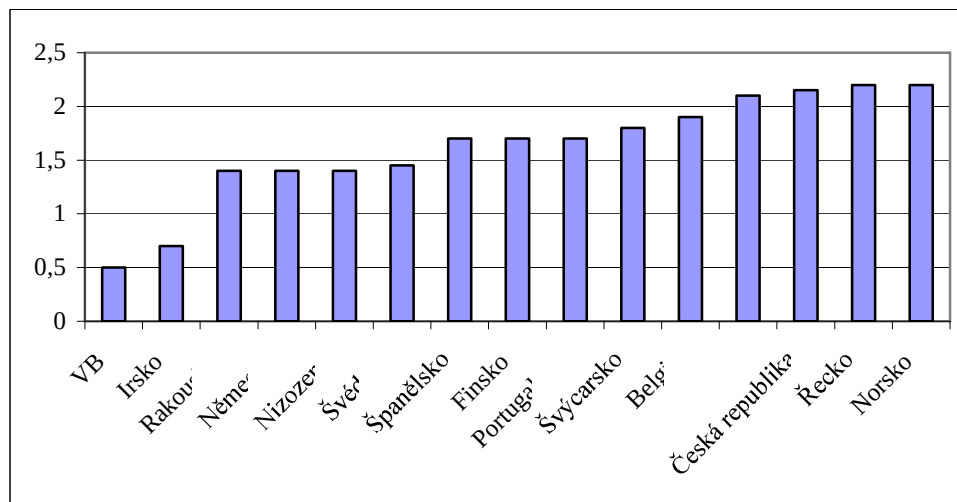
Obr. 8. Flexibilita trhu práce [11].

6.2.2 Flexibilita trhu kapitálu

Flexibilitu trhu kapitálu v kontextu EMU můžeme vnímat ze dvou pohledů, resp. podle druhu kapitálu. První pohled je spojen s kapitálem investovaným do mezinárodních portfolií. Čím více budou kapitálové trhy propojeny, tím dojde k větší diverzifikaci investovaného kapitálu a tím k určitému mezinárodnímu sdílení rizika. Podobně pozitivní vliv má i integrace úvěrového trhu, kdy domácnosti i firmy si budou moci vzít úvěr v jakékoli části měnové unie a tím vyrovnat jejich výkyvy v příjmech.

6.2.3 Flexibilita trhu statků a služeb

Flexibilitou trhu statků a služeb se rozumí především institucionální prostředí, které ovlivňuje celkové podnikatelské prostředí. Vhodným ukazatelem ilustrujícím podnikatelské prostředí je index regulovanosti tržního prostředí, který počítá OECD. Při pohledu na obrázek č. 9 je zřejmé, že Česká republika je zemí s poměrně vysokým stupněm regulovanosti.



Obr. 9. Míra regulace tržního prostředí [11].

Další ukazatel, který měří míru flexibility tržního prostředí je doba, která je nutná k založení firmy. Zde vykazuje Česká republika jedny z nejvyšších hodnot v celé EU, stejně jako v ukazatelích nákladů na založení firmy [11].

Celkově lze říci, že Česká republika ve flexibilitě trhu statků a služeb prozatím zaostává.

6.2.4 Fiskální politika jako stabilizační nástroj

Fiskální politika uvnitř měnové unie má svá specifika. Neexistence samostatných měn vytváří značný tlak na používání fiskální politiky jako jednoho z posledních nástrojů hospodářské politiky, které mají jednotlivé státy k dispozici. Jestliže velké země EMU budou provádět fiskální expanzi, bude to tlačit jednak na růst inflace, jednak na růst úrokových sazeb prostřednictvím měnové politiky. Růst sazeb by však postihl všechny státy měnové unie bez ohledu na výši vládních výdajů. Jediným východiskem z této hrozby je schválení jasně vymahatelných fiskálních pravidel. Vzhledem k nízké výši společného rozpočtu EU bude nutné zvýšit účast automatických stabilizátorů v národních fiskálních systémech a reformování rozpočtů ve prospěch větší flexibility.

Z pozice České republiky je možné říci, že vstup do EMU pro ni bude výhodný až v té době, kdy bude zaručena fiskální disciplína všech členských zemí pomocí jasně vymahatelných pravidel.

6.2.5 Vykazuje Česká republika dostatečnou míru flexibility?

Česká republika zatím vykazuje poměrně nízkou míru flexibility ve srovnání se zeměmi EU. Problém flexibility hospodářství je však nutné posuzovat v kontextu s ekonomickou konvergencí. Vzhledem k poměrně pokročilému stupni konvergence české ekonomiky s ekonomikou eurozóny lze říci, že nízká flexibilita národního hospodářství nepředstavuje pro Českou republiku významnou hrozbu.

6.3 Investice

Investice jsou důležitý předpoklad dlouhodobého ekonomického růstu, proto je důležité analyzovat dopad zavedení eura na množství investic. V této kapitole se budu zabývat stručnou analýzou současného stavu investic v České republice a poté budu analyzovat případné dopady zavedení eura, ovlivňující výši investic.

6.3.1 Současný stav investic v České republice

Česká republika vykazuje v mezinárodním srovnání poměrně značnou míru podinvestování, což je vyjádřeno v ukazateli kapitálové intenzity, který srovnává tabulka č. 9.

Tab. 9. Množství kapitálu na hodinu práce v roce 2004 [11].

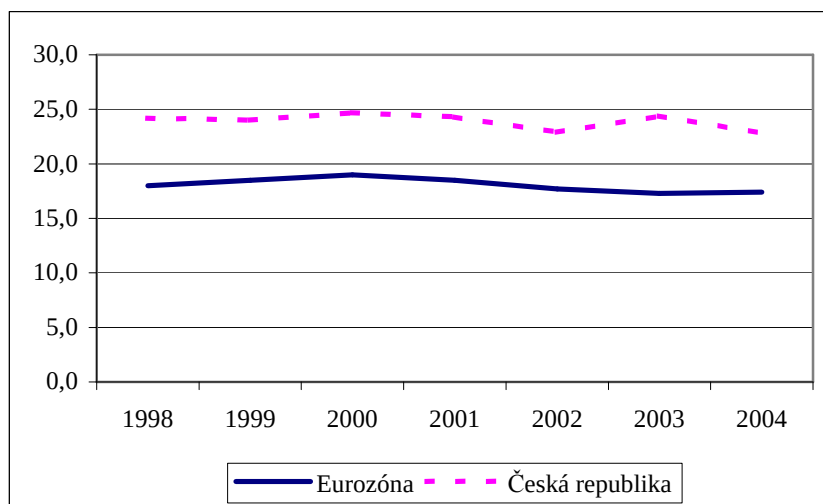
	Množství kapitálu na hodinu práce
Eurozóna	100
Česká republika	145

Zaostávání České republiky je možné zjistit i pomocí ukazatelů produktivity práce a to jak v produktivitě práce na pracovníka, tak na hodinu práce.

Tab. 10. Produktivita práce v roce 2004 [11].

	Produktivita na prac.	Produktivita na hodinu práce
Eurozóna	100	100
Česká republika	63,4	37

Celkový vývoj investic v České republice ukazuje obrázek č. 10. Je zřejmé že Česká republika vykazuje vysoký podíl investic na růstu HDP. Na základě grafu je rovněž možné konstatovat, že pro hospodářství České republiky znamená příliv zahraničních investic mnohem více, než pro průměr eurozóny. Samozřejmě není jasné, jaký dopad by mělo zavedení eura na výši tohoto podílu. V následujících podkapitolách se budu zabývat dopady eura na jednotlivé faktory určující výši investic.



Obr. 10. Vývoj podílu investic na HDP v ČR a eurozóně [8].

6.3.2 Vliv eura na očekávanou výnosnost investic

Investiční rozhodování je závislé na nejistotách, které se v dané ekonomice nacházejí a v kterých se ekonomické subjekty nacházejí. Čím větší budou tyto nejistoty, tím nižší budou očekávané výnosnosti z investic a tím méně bude investováno.

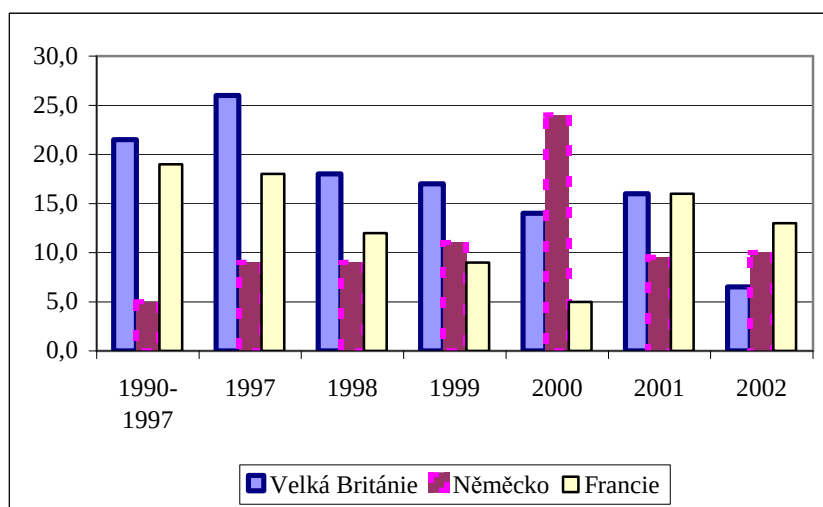
Základní otázkou je, zda euro přinese spíše ustálení makroekonomického prostředí nebo naopak způsobí větší makroekonomickou nestabilitu. Na tuto otázku se snažily odpovědět předchozí testy konvergence a flexibility.

Souhrnně řečeno Česká republika ztratí část stability tím, že nebude mít k dispozici úrokové míry jako nástroj měnové politiky a kurz koruny jako přirozený polštář pro negativní šoky. Ztrátou kurzu však také Česká republika získává část stability, jelikož bude mít pevný kurz k hlavním ekonomickým partnerům ve formě společné měny euro. Jak ukázaly testy konvergence a flexibility, Česká republika ještě není zcela ve fázi dostatečné konvergence, která by zajistila makroekonomickou stabilitu po vstupu země do EMU. Proto lze očekávat, že by euro mělo spíše negativní vliv na očekávanou výnosnost investic.

6.3.3 Euro a přímé zahraniční investice v České republice

Přímé zahraniční investice jsou v současné době důležitým zdrojem růstu otevřených ekonomik. Lze očekávat, že změna kurzového režimu bude mít zásadní vliv na investování v zahraničí. Podle předpokladů by měla společná měna pomoci v zesílení ekonomické propojenosti zemí v měnové unii, a to pomocí přímých zahraničních investic. Tomuto jevu se říká „EMU efekt“.

Jelikož EMU existuje již o roku 1999, můžeme pozorovat jistý vývoj toků zahraničních investic v porovnání s nečleny EMU. Existenci „EMU efektu“ ilustruje graf, který ukazuje vývoj podílu Velké Británie, Německa a Francie na tocích přímých zahraničních investic uvnitř EU. Z grafu je patrné, že po vstupu do EMU došlo k růstu přílivu investic v Německu a Francii ve vztahu k Velké Británii. To by znamenalo potvrzení hypotézy „EMU efektu“ a pozitivum pro Českou republiku, která je z nově přistupujících ekonomik jedním z největších příjemců zahraničních investic.



Obr. 11. Podíl států na tocích investic uvnitř EMU [7].

6.3.4 Jaký bude celkový dopad Eura na investice v České republice?

Lze předpokládat, že zavedení eura v České republice by mělo přinést větší množství investic i větší spoluúčast českých společností na zahraničních trzích uvnitř EMU. Celkový efekt zavedení eura však bude záležet především na makroekonomické stabilitě uvnitř EMU.

7 VYPLATIL BY SE ČESKÉ REPUBLICE VSTUP DO EUROZÓNY?

Nyní se pokusím na základě provedených analýz shrnout přínosy a negativa vyplývající z případného zavedení eura v České republice.

7.1 Přínosy vyplývající ze vstupu do eurozóny

Z případného vstupu České republiky do eurozóny by nejvíce profitoval zejména podnikový sektor. Především firmy z vysokým podílem exportu do zemí EMU by z případného zavedení eura těžily nejvíce, neboť země EMU jsou naším nejvýznamnějším obchodním partnerem. Obchodní výměna s EMU se na celkovém zahraničním obchodě české ekonomiky podílí zhruba dvěmi třetinami a příliv zahraničních investic ze zemí EU dosahuje až čtyř pětín všech investic proudících do české ekonomiky.

Ze zavedení jednotné měny vyplývá pro podniky další významná skutečnost a to eliminace kurzového rizika vůči zemím eurozóny. Tato výhody se projeví jednak poklesem transakčních a zajišťovacích nákladů, ale také snížením investiční nejistoty.

Sektor domácností by zřejmě získal výhody z vyšší cenové transparentnosti, která stimuluje působení konkurence. V současné době totiž převládá značná rozdílnost cen, přičemž významnou roli hrají zejména diferenciací daně z přidané hodnoty. Jednotná měna by měla stimulovat utváření mezinárodních cenových komparací a měla by vést k nižším cenám.

7.2 Negativa hovořící pro zachování koruny

Hlavním argumentem, hovořícím pro nevstoupení, nebo alespoň oddálení vstupu České republiky do EMU, je nízká míra konvergence ekonomických cyklů. Charakteristiky české ekonomiky se sice postupně přibližují k charakteristikám zemí EMU, avšak doposud byl cyklický vývoj české ekonomiky sladěn s cyklickým vývojem eurozóny méně než v průměrné členské zemi eurozóny. Také v oblasti sladění struktury reálné ekonomiky a finančního sektoru existuje prostor k dalšímu zlepšení.

Vysoké deficity veřejných rozpočtů ČR, vestavěné trendy k jejich dalšímu strukturálnímu prohlubování a nedostatečné podmínky pro symetrické fungování automatických stabilizátorů představují v současnosti vážnou bariéru pro stabilizační působení fiskální politiky. Cílem fiskální konsolidace musí být nejen dosažení maastrichtských kritérií, ale

ve střednědobém časovém horizontu rovněž vyrovnaný rozpočet veřejných financí umožňující účinné působení automatických stabilizátorů a flexibilitu výdajů. Při absenci autonomní měnové politiky bude totiž fiskální politika v režimu nezvratitelně zafixovaného kurzu v rámci měnové unie klíčovým nástrojem makroekonomické stabilizace.

Nedostatečně konsolidovaný systém veřejných financí může mít obzvlášť nepříznivé důsledky během účasti ČR v ERMII a v prvních letech po přistoupení k eurozóně. V této době bude existovat vyšší pravděpodobnost rozdílného cyklického vývoje v České republice, než v pozdější fázi integrace. Dále, v této době předpokládaný kladný inflační rozdíl mezi ČR a průměrem eurozóny bude mít při jednotných nominálních úrokových sazbách za následek nižší reálné úrokové sazby, které by mohly vést k neadekvátnímu růstu domácí poptávky. Obezřetná fiskální politika bude proto v letech těsně po přistoupení k eurozóně klíčovou podmínkou zachování stabilního ekonomického růstu.

Oblast bankovníctví je zřejmě sektorem, který by případné zavedení eura pocítil nejvíce. Nejvýznamnější ztrátu spojenou ze zavedením eura představuje výrazný pokles příjmů z obchodů realizovaných v cizích měnách. Rovněž lze očekávat zvýšení tlaku na snížení bankovních poplatků v důsledku zvýšené konkurence. Tento pokles příjmů bude zároveň doprovázen růstem nákladů, způsobeným zejména úpravou informačních systémů a nutností konverze přístrojů pro hotovostní operace. Zkušenosti bankovních subjektů ze současných členských států EMU ukazují na snížení čistých příjmů o 1 % při současném zvýšení nákladů o 1 – 3 %.

7.3 Závěrečné zhodnocení

Celkově lze říci, že v nejbližších letech by se České republice vstup do eurozóny nevyplatil, neboť na příliš brzký vstup ještě není naše národní hospodářství dostatečně připraveno. Jako mnohem výhodnější se jeví přistoupení k eurozóně v dlouhodobém horizontu.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo popsat problematiku zavedení jednotné evropské měny euro v České republice. Jako každé opatření i vzdání se národní měny a přijetí nadnárodní měny má svoje pozitiva a negativa. Klíčovým faktorem při posuzování pozitiv a negativ vyplývajících z případného přijetí eura je míra integrace a ekonomické konvergence se zbytkem eurozóny.

Výhodnost vstupu České republiky do Evropské měnové unie hodnotím na základě dvou druhů konvergenčních kritérií. Nejprve se zaměřuji na Maastrichtská kritéria, která jsou jediným relevantním ukazatelem pro vstup do EMU. Zde je zřejmé že Česká republika v současné době nesplňuje podmínky, které jsou pro zavedení eura nezbytné.

V další části se zaměřuji na problém konvergence z pohledu ekonomických testů Gordona Browna, které se jeví jako dynamičtější ukazatel, neboť reflektují všechny důležité aspekty pro vstup do EMU. Výhodnost vstupu České republiky do EMU diskutuji na základě testů konvergence, flexibility a investic. V testu konvergence ukazují, že hlavní překážky ke splnění kritérií vstupu do EMU jsou v synchronizaci hospodářských cyklů. Test flexibility ukázal, že Česká republika vykazuje menší míru flexibility, než státy v současné EMU. Tato skutečnost by při případném vstupu mohla znamenat větší kolísavost inflace a ohrožení makroekonomické stability. Z testu investic vyplynulo, že základní podmínkou pro realizování investic je stabilní makroekonomické prostředí. Tuto podmínku však předchozí testy nepotvrdily, proto není možné říci, že by vstup České republiky do EMU zajistil větší příliv investic.

V současné době by vstup České republiky do Evropské měnové unie více negativ než pozitiv a členství v EMU se jeví – alespoň v nejbližších letech – jako ekonomicky nevýhodné. Tento závěr ovšem není a ani nebude stabilní v čase. Pokud se změní vzájemná sladěnost ekonomiky České republiky a průměru eurozóny, euro se ukáže jako dlouhodobě úspěšná měna a EMU bude prosperující oblastí s dlouhodobým hospodářským růstem, může být závěr analýzy o přijetí eura odlišný.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] KLOUDOVÁ, J. *Historie, instituce a hospodářská politika Evropské unie*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2001. ISBN 80-7318-051-0.
- [2] NACHTIGAL, V, TOMŠÍK, V. *Konvergence zemí střední a východní Evropy k Evropské unii*. Praha: Linde Praha, a. s., 2002. ISBN 80-7201-361-0.
- [3] LIŠKA, V. *Makroekonomie*. Praha: Proffesional Publishing, 2002. ISBN 80-86419-27-4.
- [4] NOVÁČEK, V, ŠVARCOVÁ, J. *Makroekonomie I*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2001. ISBN 80-7318-003-0.
- [5] SLANÝ, A. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-738-3.
- [6] CZESANÝ, S. *EURO – postup a důsledky zavádění nové měny pro banky, podniky a občany*. Praha: Profess Consulting, 1998. ISBN 80-7259-000-6.
- [7] PERTOLD, Filip. *Teorie optimálních měnových oblastí*. [s.l.], 2000. 92 s. VŠE. Diplomová práce.
- [8] Eurostat [online]. [cit. 2005-05-04]. Dostupný z WWW: <http://epp.eurostat.cec.eu.int/>.
- [9] European Central Bank [online]. [cit. 2005-05-05]. Dostupný z WWW: <http://www.ecb.int/>.
- [10] Česká národní banka [online]. [cit. 2005-05-02]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/>.
- [11] Organization for Economical Co-operation and Development. [online]. [cit. 2005-05-01]. Dostupný z WWW: <http://www.oecd.org/>.

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Magický čtyřúhelník [3]</i>	<i>16</i>
<i>Obr. 2. Průběh ekonomického cyklu [3]</i>	<i>282</i>
<i>Obr. 3. Vývoj přírůstku HDP v ČR a eurozóně [8]</i>	<i>34</i>
<i>Obr. 4. Vývoj inflace v ČR a eurozóně [8]</i>	<i>35</i>
<i>Obr. 5. Vývoj úrokových sazeb v ČR a eurozóně [8]</i>	<i>36</i>
<i>Obr. 6. Magický čtyřúhelník ČR a eurozóny v roce 2004 [8]</i>	<i>36</i>
<i>Obr. 7. Vývoj nezaměstnanosti v ČR a eurozóně [8]</i>	<i>37</i>
<i>Obr. 8. Flexibilita trhu práce [11]</i>	<i>38</i>
<i>Obr. 9. Míra regulace tržního prostředí [11]</i>	<i>39</i>
<i>Obr. 10. Vývoj podílu investic na HDP v ČR a eurozóně [8]</i>	<i>41</i>
<i>Obr. 11. Podíl států na tocích investic uvnitř EMU [7]</i>	<i>42</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Vývoj inflace ve státech EMU [8].</i>	27
<i>Tab. 2. Vývoj HDP v zemích EMU [8].</i>	28
<i>Tab. 3. Vývoj nezaměstnanosti v zemích EMU [8].</i>	29
<i>Tab. 4. Plnění konvergenčních kritérií současnými členy EMU v době šetření jejich způsobilosti k přijetí eura [8].</i>	30
<i>Tab. 5. Vývoj míry inflace v ČR a eurozóně [9].</i>	31
<i>Tab. 6. Vývoj deficitu státního rozpočtu v ČR a eurozóně [9].</i>	32
<i>Tab. 7. Podíl deficitu na HDP v ČR a eurozóně [9].</i>	32
<i>Tab. 8. Vývoj úrokových sazeb v ČR a eurozóně [9].</i>	33
<i>Tab. 9. Množství kapitálu na hodinu práce v roce 2004 [11].</i>	40
<i>Tab. 10. Produktivita práce v roce 2004 [11].</i>	40

