



# Přechod na společnou měnu a sblížování životní úrovně a konkurenceschopnosti s vyspělými zeměmi EU

## INFORMAČNÍ BROŽURA

srpen 2007



PROJEKT JE FINANCOVÁN MPSV ČR 2007

# Obsah

## Úvodem

### 1. Hospodářská a měnová unie (HMU), Pakt stability a růstu, maastrichtská kritéria

1.1	Hospodářská a měnová unie .....	3
1.2	Pakt stability a růstu.....	4
1.3	Maastrichtská konvergenční kritéria.....	4
1.3.1	Kritérium cenové stability.....	5
1.3.2	Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.....	5
1.3.3	Kritérium udržitelnosti veřejných financí .....	6
1.3.4	Kursově konvergenční kritérium.....	7

### 2. Vstup nových členských zemí EU do eurozóny – priorita reálné konvergence

2.1	Nominální a reálná konvergence.....	9
2.2	Výhody a nevýhody rychlého přijetí eura.....	10
2.2.1	Potenciální výhody vstupu České republiky do eurozóny.....	11
2.2.2	Rizika rychlého přijetí eura .....	12
2.2.2.1	Obecná rizika plynoucí z teorie optimálních měnových zón.....	12
2.2.2.2	Překážky rychlého přijetí eura spojené s některými pravidly stanovenými EU .....	13
2.2.2.3	Specifická rizika plynoucí z rozdílu ekonomických úrovní a cenových hladin.....	13
2.3	Analýza vývoje reálné konvergence nových členských zemí Evropské unie (EU-8).....	15
2.3.1	Výchozí úroveň a průběh reálné konvergence .....	15
2.3.2	Vazby a rozpory reálné a nominální konvergence .....	16
2.3.2.1	Odlíšnosti v relacích reálné a nominální konvergence.....	17
2.3.2.2	Regresní analýza závislosti cenové a mzdové úrovně na ekonomické úrovni .....	17
2.3.2.3	Vývoj cenové hladiny a měnový kurz.....	18
2.3.2.4	Zkušenosti kohezních zemí po ztrátě kurzového adaptačního mechanismu .....	19
2.3.2.5	Nákladová/cenová konkurenceschopnost zemí EU-5.....	20
2.3.3	Plnění maastrichtských kritérií a vývoj makroekonomické rovnováhy .....	20
2.3.4	Implikace pro zavádění eura v jednotlivých zemích.....	21
2.3.5	Vládní strategie zavedení eura a aktivity sociálních partnerů.....	22

### 3. Technické, institucionální a legislativní zabezpečení přechodu na euro

3.1	Národní plán zavedení eura a scénář zavedení eura .....	25
3.2	Výchozí principy zavedení eura v České republice.....	25
3.3	Institucionální zabezpečení zavedení eura v ČR .....	27
3.4.	Stručný přehled úkolů jednotlivých klíčových subjektů při přechodu ČR na euro .....	27
3.4.1	Banky a ostatní subjekty finančního sektoru .....	27
3.4.2	Veřejné finance a veřejná správa a samospráva .....	27
3.4.3	Nefinanční sektor a ochrana spotřebitele .....	28
3.5	Zavedení eura a změny v právním řádu České republiky.....	29

### 4. Shrnutí a stručné závěry

4.1	Závěry.....	30
4.2	Stručné shrnutí .....	30

### Seznam literatury

## Úvodem

V současné době se všechny nové členské země Evropské unie (s výjimkou Slovinska, které euro již přijalo) nacházejí v nějaké fázi přípravy na přijetí společné měny. Tak to odpovídá přístupovým dohodám, které přijaly při svém začleňování do Evropské unie.

Při rozhodování o přijetí eura v jednotlivých zemích se bohužel často setkáváme s tím, že v argumentaci převládají spíše politické důvody, jako by šlo o záležitost prestiže, která z nových členských zemí přijme euro dříve. Debaty o datu vstupu nových členských zemí jako by poněkud zastíraly mnohem důležitější otázky spojené se skutečnou zralostí jednotlivých zemí společnou měnu přijmout. Zralostí, která zaručí, aby nebyly poškozeny ani zájmy přistupujících zemí, ani stabilita společné měny.

Záštitu stability eura představují maastrichtská kritéria, která jednotlivé země musí splnit před vstupem do eurozóny. Jde o míru inflace, úrokové míry, přípustnou míru deficitu veřejných rozpočtů a míru veřejného dluhu, přičemž v období dvouletého povinného pobytu v mechanismu směnných kurzů je nutno udržet kolísání měnového kurzu v určeném rozmezí (podrobněji jsou tato kritéria popsána v následující části).

Soulad se zájmy jednotlivých zemí definují a posuzují jejich vládní orgány. Analýzy vládních i unijních institucí se obvykle soustřeďují na schopnost jednotlivých zemí splnit maastrichtská konvergenční kritéria. Řada zemí své původně ambiciózní plány v tomto směru přehodnocuje a obtíže s plněním kritérií (zejména s vysokými deficity veřejných rozpočtů a vyšší mírou inflace) vedou k odsouvání původně avizovaných termínů, obsažených v konvergenčních programech.

Skutečná „ekonomická zralost“ ve vztahu k ekonomickému růstu a přibližování ekonomické úrovně a tím i celkové životní úrovně obyvatelstva k vyspělým zemím důkladněji zvažována není. Automaticky se předpokládá, že zřejmé výhody společné měny, ke kterým lze přičíst hlavně odstranění kurzových rizik, převáží nad nevýhodami, spočívajícími ve ztrátě samostatné měnové politiky a přizpůsobovacího kurzového mechanismu.

V následující analýze se pozornost, jak už předznamenává vlastní název, zaměřuje více na druhou stránku problému – na posouzení, jak přijetí eura může působit na odstraňování mezery v ekonomické úrovni a na proces reálného zhodnocování měny ve sledovaných zemích a jaký dopad má na konkurenceschopnost ekonomik nově vstupujících zemí. Rozhodnutí o vhodném termínu přijetí společné měny a o výši konverzního kurzu může mít dalekosáhlé důsledky, které lze na základě teoretických předpokladů a praktických zkušeností z fungování jednotné měny alespoň do určité míry, podle našeho názoru předvídat.

Vlastní studie se skládá ze tří relativně samostatných částí. Klíčovou analytickou část zabývající se vztahy mezi nominální a reálnou konvergencí při přechodu České republiky na společnou měnu se věnuje prostřední kapitola. Úvodní pasáže jsou věnovány stručnému popisu historie fungování a legislativního zakotvení hospodářské a měnové unie a bližšímu popisu tzv. maastrichtských kritérií. Závěrečná pasáž se pak týká stručného popisu technických, legislativních a institucionálních kroků, které bude nezbytné uskutečnit pro bezproblémové a úspěšné zavedení eura v České republice.

# 1. Hospodářská a měnová unie (HMU), Pakt stability a růstu, maastrichtská kritéria

## 1.1 Hospodářská a měnová unie

Hospodářská a měnová unie (HMU) byla implementována na základě Maastrichtské smlouvy ve třech fázích. V první fázi od roku 1990 byla završena liberalizace kapitálových toků a vytvořen jednotný vnitřní trh EU. Druhá fáze, která začala v roce 1994, byla zaměřena na dosažení pokroku v konvergenci ekonomik členských zemí. S třetí fází došlo v roce 1999 k zavedení bezhotovostního oběhu jednotné měny euro a k počátku fungování jednotné měnové politiky Evropské centrální banky (ECB), která stanovuje jednotnou úrokovou sazbu pro celou eurozónu. Proces měnové integrace byl završen zavedením eurového hotovostního oběhu v lednu 2002.

V roce 1999 splnilo podmínky pro zavedení jednotné měny a vytvořilo eurozónu jedenáct zemí EU, ke kterým přistoupilo v roce 2001 rovněž Řecko. Od 1. 1. 2007 přijalo společnou měnu Slovinsko. Evropská komise navrhla, aby euro přijaly od 1. 1. 2008 i Malta a Kypr. (Přechod na euro Kypru a Malty musí ještě potvrdit členské státy a doporučit ho Evropská centrální banka).

Od příštího roku původně chtělo eurem platit také Estonsko. Přechod na společnou měnu ale zřejmě oddálí vyšší inflace. Stejný problém brání v přijetí eura také dalším pobaltským zemím – Lotyšsku a Litvě. (Litvě již z uvedeného důvodu komise žádost v minulém roce zamítla.) Od roku 2009 chce přijmout společnou měnu Slovensko. O jeho osudu bude komise rozhodovat v květnu 2008.

Tři největší ekonomiky střední Evropy, tedy Polsko, Česká

republika a Maďarsko, zatím konkrétní datum přijetí eura nemají. Polsko počítá se zavedením jednotné měny nejdříve v roce 2012. Maďarsko si v dubnu letošního roku pro vstup do eurozóny vytyčilo pásmo rámované roky 2010 až 2014. Česká republika původně počítala se zavedením eura v roce 2010. V posledním době se však realističtěji hovoří o termínu 2012.

Velká Británie a Dánsko, které si na začátku maastrichtského procesu vyjednaly tzv. neúčastnickou doložku („opt out clause“), se v současnosti na projektu jednotné měny nepodílejí. Rovněž Švédsko, ačkoliv neúčastnickou doložkou nedisponuje, stojí z domácích politických důvodů prozatím mimo eurozónu a o dalším postupu rozhodne referendum.

Na rozdíl od starých členských zemí EU země nově vstupující do EU nemohly režim tzv. neúčastnické doložky využít. **Česká republika se tedy jako ostatní noví členové při vstupu do Evropské unie zavázala přijmout společnou měnu euro.**

Česká republika se automaticky účastní třetí fáze Hospodářské a měnové unie, ale jako země, na kterou se vztahuje přechodná výjimka pro zavedení eura ve smyslu čl. 122 Smlouvy o založení Evropského společenství (dále jen „ES“). To znamená, že ČR dosud nezavedla euro, protože nespĺnila nezbytné podmínky pro zavedení jednotné měny vyplývající z práva EU. V důsledku toho se na ni nevztahují některá ustanovení práva EU, zejména o změně národní měny. Přechodnost této výjimky ovšem nezabavuje členský stát povinnosti přijmout euro, k čemuž se ostatně Česká republika zavázala v čl. 4 Aktu o přistoupení ČR k EU.

## Kde se platí eurem

### Eurem se platí v třinácti zemích Unie.

Jsou to: Belgie, Německo, Řecko, Španělsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Nizozemsko, Rakousko, Portugalsko, Finsko a Slovinsko.

### Polovina států EU euro prozatím nepřijala.

Národní měny si zatím drží: Bulharsko, Česko, Dánsko, Estonsko, Kypr, Litva, Lotyšsko, Malta, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Slovensko, Švédsko, Velká Británie.

Země s přechodnou výjimkou je povinna usilovat o zavedení eura v nejbližším možném termínu. Podmínkou pro přijetí do eurozóny je splnění vstupních makroekonomických kritérií (tzv. maastrichtských kritérií). Časový okamžik pro zavedení eura či pro splnění konvergenčních kritérií evropská legislativa explicitně neupravuje. Nové členské země nicméně musí po vstupu do EU pravidelně dokumentovat směřování ekonomiky směrem k plnění maastrichtských konvergenčních kritérií v tzv. Konvergenčním programu.

Po splnění vstupních kritérií dojde ke zrušení výjimky pro zavedení eura, a to přibližně půl roku před plánovaným zavedením eura, v té době bude také stanoven přepočítací koeficient určující fixní konverzní kurz koruny k euru.

## 1.2 Pakt stability a růstu

K základům ekonomické integrace v rámci HMU patří jednotná měna a procesy koordinace hospodářských a rozpočtových politik mezi sebou navzájem i mezi jednotlivými členskými státy. Koordinaci zajišťují procedury mnohostranného dohledu nad jejich vývojem. Vznik nadměrných rozpočtových deficitů je omezen ustanoveními *Smlouvy o založení ES* a tzv. *Paktem stability a růstu*. Fiskální politika je v rámci těchto poměrně úzkých mantinelů ponechána v kompe-

## Rozpočtové deficity členských zemí EU

Podle Paktu stability a růstu přijatého Radou EU v roce 1997 jsou členské státy zavázány „držet ve střednědobém horizontu své rozpočtové pozice blízko vyrovnanosti nebo v přebytku“. Tento cíl je považován za dostatečný k tomu, aby „členskými státy umožnil vyrovnávat normální cyklické fluktuace a současně udržet rozpočtové deficity v rámci limitu vymezeném referenční hodnotou 3 % HDP“. Pro účel mnohostranného dohledu nad podmínkami Paktu stability jsou současně členské státy zavázány předložit Radě EU a Evropské komisi roční programy fiskální stability (pokud je země účastna v eurozóně) nebo konvergenční programy (pro členy EU, kteří se neúčastní eurozóny),<sup>1)</sup> které poskytují informace potřebné k ohodnocení fiskálního přizpůsobení zaměřeného na dosažení pozice blízké vyrovnané, či přebytkové.

Smlouva o založení ES ukládá v článku 104 členským zemím EU vyhnout se nadměrným deficitům veřejných financí. O tom, zda nadměrný schodek existuje, rozhoduje na základě zprávy komise Rada EU. V případě rozhodnutí o nadměrném schodku doporučí Rada EU příslušné zemi přijmout korekční opatření, jejichž obsah není zveřejňován s výjimkou případů, kdy členská země na doporučení Rady EU během stanoveného období nereagovala.

V návaznosti na Pakt stability a růstu mohou být navíc na členské země eurozóny uplatňovány i finanční sankce. V prvním roce členský stát EMU s nadměrným deficitem skládá neúročené depozitum ve výši 0,2 % svého HDP + 1/10 rozdílu mezi skutečným poměrem deficitu k HDP a skutečnou hodnotou. Ve druhém roce se výše neúročeného depozita zvyšuje až maximálně na 0,5 % HDP. A ve třetím roce bez zjednané nápravy se neúročené depozitum přeměňuje v pokutu.

1) Obsah a struktura Stabilizačních a konvergenčních programů je pevně stanovena tzv. Code of Conduct – stanoviskem Hospodářského a finančního výboru.

tenci jednotlivých členských zemí Hospodářské a měnové unie.

Pakt stability a růstu má vést k dosažení dlouhodobého stavu státních rozpočtů, blízkému vyrovnanosti, nebo v lepším případě i přebytkovosti. Pakt stability operuje s obecnými kritérii fiskální disciplíny, platnými pro celou EMU; navíc každá země si stanovuje střednědobé národní cíle, které bývají ještě přísnější. Potřeba Paktu stability a růstu v této podobě vychází z faktu, že rozpočtová pravidla a koncepty fiskální politiky zůstávají v pravomoci národních států. Překonání hranice 3% deficitu státního rozpočtu k HDP je podle pravidel tolerovatelné pouze v případě, že daná ekonomika vykáže stanovený meziroční pokles HDP (větší než 2,0 %, resp. větší než 0,75 %).

## 1.3 Maastrichtská konvergenční kritéria

Legislativa EU uvádí vedle požadavků na slučitelnost právních předpisů jednotlivých zemí s čl. 108 a 109 Smlouvy o založení ES a Statutem ESCB a ECB jako podmínku pro připojení členské země EU k eurozóně dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence, jejímž měřítkem je plnění čtyř konvergenčních kritérií: vysoký stupeň cenové stability patrný z vývoje inflace; dlouhodobá udržitelnost veřejných financí hodnocená prostřednictvím vývoje vládního deficitu a vládního dluhu; stabilita měnového kurzu hodnocená pohybem kurzu uvnitř normálního fluktuálního rozpětí systému ERM II po období dvou let bez devalvace a stálost konvergence, odrážející se v úrovni dlouhodobých úrokových měr. **Nezbytnou podmínkou pro zavedení jednotné měny členskými státy EU s dočasnou výjimkou pro zavedení eura je plnění konvergenčních kritérií udržitelným, nikoli pouze jednorázovým způsobem.**

Formální vyhodnocení míry konvergence nutné pro vstup do eurozóny se provádí podle procedury specifikované ve *Smlouvě o založení ES*. Konečné rozhodnutí je přijímáno po standardní proceduře vrcholným setkáním členských států EU na základě doporučení Rady ECOFIN. Členské země EU, jejichž ekonomické podmínky jsou vyhodnoceny jako potenciální hrozba pro zachování cenové stability v eurozóně, do měnové unie nebudou moci vstoupit a zůstane jim zachován status země s dočasnou výjimkou pro zavedení eura.

ČR je coby členský stát EU zavázána podnikat kroky k tomu, aby byla na přistoupení k eurozóně co nejdříve připravena. Případné neplnění kritérií konvergence nicméně nemá pro ČR v současnosti žádné důsledky. Výjimkou je kritérium udržitelnosti veřejných financí, které zatím ČR nedokáže udržitelným způsobem plnit v oblasti fiskálních deficitů. Výsledky fiskálního hospodaření státu podléhají mnohostrannému doзору nad vývojem veřejných financí. V souvislosti s nedodržováním rozpočtové disciplíny byla proti ČR zahájena krátce po přistoupení k EU procedura při nadměrném schodku, jejíž součástí bylo podání vysvětlení a přijetí opatření vedoucích k odstranění těchto schodků.



Nedodržení schválené trajektorie v rámci Procedury nadměrného schodku staví nečlenskou zemi eurozóny do nepříznivého světa. Nesporně to vyvolá kritiku Evropské komise a může vést k postoupení do dalšího stupně této procedury, kde hrozí pozastavení čerpání prostředků z Fondu soudržnosti. Pokud by např. ČR neplnila doporučení k odstranění nadměrného schodku, hrozilo by jí pozastavení čerpání z Fondu soudržnosti v roční výši až 1,4 mld. eur, tj. cca 40 mld. Kč. Popravdě je však třeba říci, že se jedná spíše o krajní teoretickou možnost, která nikdy v minulosti nebyla ze strany Evropské unie užita.

### 1.3.1 Kritérium cenové stability

Kritérium cenové stability požaduje, 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 p.b. průměrnou míru inflace tří členských států EU, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.

#### Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 první odrážka Smlouvy vyžaduje: „dosažení vysokého stupně cenové stability patrné z míry inflace, která se blíží míře inflace nejvýše třech členských států, jež dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“.

Článek 1 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 121 Smlouvy, stanovuje, že: „kritérium cenové stability, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 první odrážce, znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

#### Aplikace ustanovení Smlouvy

Pokud jde o „průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, tato míra inflace se vypočítává jako přírůstek posledního dostupného 12měsíčního průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen oproti předchozímu 12měsíčnímu průměru.<sup>2)</sup>

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.

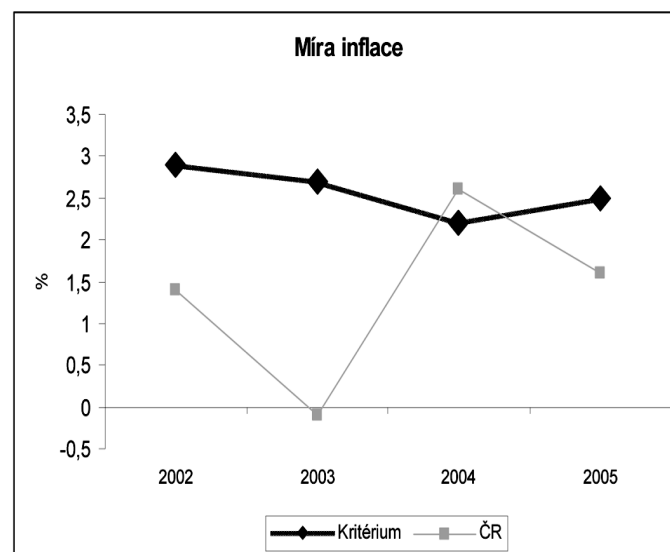
2) Harmonizovaný index spotřebitelských cen vykazuje v ČR systematicky nižší hodnoty inflace než index národní. Je to dáno tím, že mezi strukturou spotřebního koše národního indexu spotřebitelských cen ČR a strukturou spotřebního koše HICP jsou určité rozdíly. Ve vahách HICP jsou zahrnuty tržby za nákupy cizinců na území České republiky, ale není v něm zahrnuto hypotetické nájemné na rozdíl od národního indexu spotřebitelských cen, kde tržby za nákupy cizinců zahrnuty nejsou, ale je zde zahrnuto hypotetické nájemné. Odlišné složení koše vede k tomu, že míra inflace podle HICP vykazuje hodnoty v průměru o cca 0,3 p.b. nižší než podle národního CPI.

Kritérium cenové stability Česká republika od roku 2002 plní. Výjimku tvoří rok 2004, kdy došlo k přechodnému nárůstu inflace v důsledku úpravy nepřímých daní a zároveň k poklesu hodnoty kritéria v důsledku mimořádně nízké inflace v některých zemích EU. Podle současné prognózy MF ČR, ze které vychází Konvergenční program ČR, a výhledu inflace v členských státech EU by nemělo být plnění kritéria ohroženo ani v budoucnosti. Naopak podle výhledu ČNB je v případě zachování současného inflačního cíle ve výši 3 % budoucí porušení kritéria velmi pravděpodobné. (Pravděpodobnost porušení kritéria závisí na výhledu cenového vývoje v ČR, mj. na vyhodnocení síly dopadu připravovaných změn v oblasti nepřímých daní.) Navíc je nutno počítat i s vnějším vývojem. Například v roce 2004 vedly dezinflační šoky v některých zemích EU k poklesu referenční hodnoty kritéria, zatímco inflace v ČR naopak zaznamenala přechodný nárůst. Tím ČR krátkodobě kritérium cenové stability neplnila. Neplnění kritéria po určitou dobu především v závislosti na vnějším vývoji není samozřejmě vyloučeno ani v budoucnu.

#### Plnění maastrichtských kritérií v ČR - Míra inflace (roční průměr podle harmonizovaného indexu - %)

Rok	2002	2003	2004	2005	2002-2005
Průměr 3 zemí s nejnižší inflací	1,4	1,2	0,7	1	1,1
Hodnota kritéria	2,9	2,7	2,2	2,5	2,6
Česká republika	1,4	-0,1	2,6	1,6	1,4

Pramen: Vláda ČR 2006



### 1.3.2 Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb požaduje, aby průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu EU v průběhu jednoho roku před šetřením nepřekročovala o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou sazbu tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.

### Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 čtvrtá odrážka 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“.

Článek 4 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 121 odst. 1 Smlouvy, stanoví, že: „kritérium konvergence úrokových sazeb, jak je uvedeno v čl. 121 odst. 1 čtvrté odrážce této smlouvy, znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.“

### Aplikace ustanovení Smlouvy

Zprv, 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.

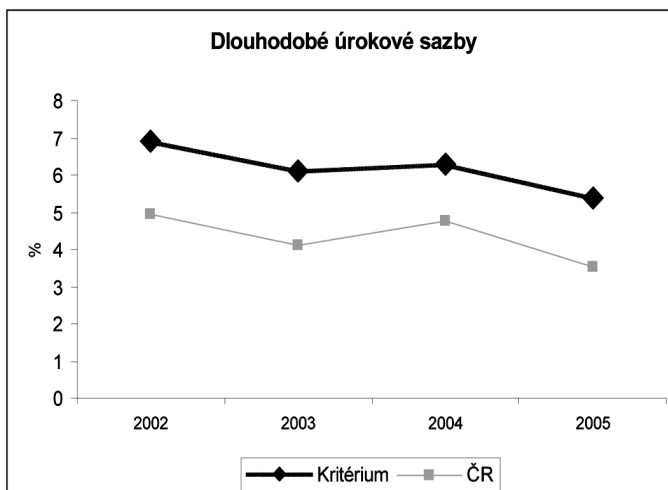
Zadruhé, „úroková sazba nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků“, pomocí které je definována referenční hodnota, se určuje jako nevážený aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb ve třech zemích, které dosáhly nejnižší míry inflace. Úrokové sazby se měří na základě harmonizovaných dlouhodobých úrokových sazeb, které byly sestaveny pro vyhodnocování konvergence.

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb v současnosti Česká republika plní a rovněž výhled nenaznačuje problémy v této oblasti. Prognóza úrokových sazeb z vládních dluhopisů v ČR je závislá na úspěšném dokončení konsolidace veřejných financí.

#### Plnění maastrichtských kritérií v ČR - 10leté sazby vládních dluhopisů v %

Rok	2002	2003	2004	2005	2002-2005	VIII.06
Průměr 3 zemí s nejnižší inflací	4,9	4,12	4,28	3,37	4,06	4,06
Hodnota kritéria	6,9	6,12	6,28	5,37	6,06	6,06
Česká republika	4,94	4,12	4,75	3,51	3,68	3,67

Pramen: Vláda ČR 2006



### 1.3.3 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

Kritérium udržitelnosti veřejných financí se skládá ze dvou částí. První část kritéria udržitelnosti veřejných financí je zaměřena na krátkodobý až střednědobý fiskální vývoj. Kritériální veličinou je deficit sektoru vládních institucí v metodice národních účtů ESA95. **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 blízké se referenční hodnotě, anebo překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a zároveň poměr zůstává blízko k referenční hodnotě.

Druhá část kritéria sleduje udržitelnost veřejných financí z dlouhodobějšího pohledu na základě úrovně a vývoje dluhu sektoru vládních institucí. **Kritérium hrubého veřejného dluhu** znamená, že by 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.

### Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 druhá odrážka Smlouvy vyžaduje: „dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu článku 104 odst. 6“.

Podle článku 2 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 121 Smlouvy, toto kritérium znamená, „že v době šetření se na členský stát nevztahuje Rozhodnutí Rady podle čl. 104 odst. 6 Smlouvy o existenci nadměrného schodku“.

Článek 104 Smlouvy upravuje postup při nadměrném schodku. Podle článku 104 odst. 2 a 3 Smlouvy vypracuje Evropská komise zprávu, pokud členský stát EU nesplňuje požadavky dodržování rozpočtové kázně, a to zejména pokud:

1. poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3 % HDP), ledaže by: buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě, nebo by překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko doporučené hodnotě.

2. poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu překročí doporučovanou hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučované hodnotě.

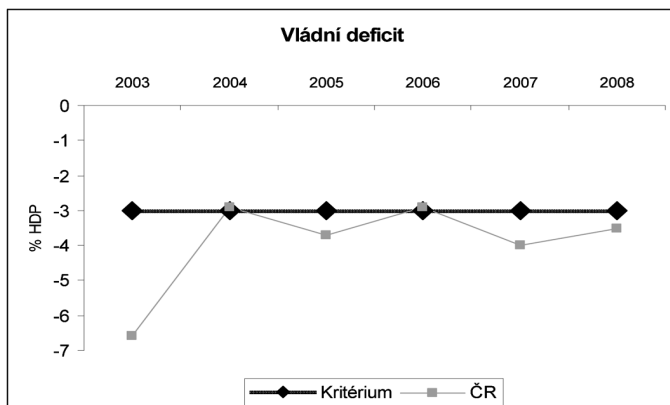
### Další ustanovení Smlouvy – Postup při nadměrném schodku

Zpráva Evropské komise dle čl. 104 odst. 3 Smlouvy by také měla přihlédnout 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. V souladu s článkem 104 odst. 6 rada na doporučení komise a po zvážení všech připomínek, které dotyčný členský stát případně učiní, kvalifikovanou většinou rozhodne po celkovém zhodnocení, zda v tomto členském státě existuje nadměrný schodek. Rada EU následně na základě čl. 104.7 Smlouvy vydá doporučení pro daný členský stát s cílem snížit ve stanoveném termínu schodek pod 3% hranici.

Současné nastavení parametrů veřejných financí ČR neumožňuje plnit **kritérium veřejného deficitu** udržitelným způsobem. Výhled na následující období obsažený v aktualizovaném konvergenčním programu z března 2007 naznačuje, že dočasný pokles deficitu na úroveň 3 % HDP v letech 2004 až 2006 není možné považovat za udržitelný. Podle předpokladu Konvergenčního programu by se měla ČR na tuto hranici dostat až po roce 2009.

### Plnění maastrichtských kritérií v ČR - Vládní deficit v % HDP (podle ESA 1995)

Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Hodnota kritéria	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Česká republika	-6,6	-2,9	-3,7	-2,9	-4	-3,5



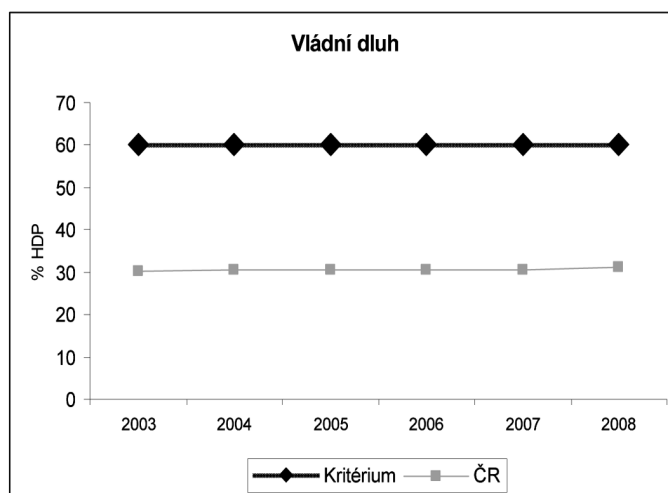
Poznámka: Roky 2005-2006 podle notifikace vládního deficitu a vládního dluhu z jara 2007, ostatní data pocházejí z Konvergenčního programu České republiky, aktualizované verze z března 2007.

Vzhledem k nízké výchozí úrovni **vládního dluhu** nemá ČR s plněním kritéria problémy. Do zvýšení vládního dluhu v posledních letech se ve značném rozsahu promítlo zahrnutí většiny identifikovaných nepřímých závazků vlády (zejména vládních garancí).

### Plnění maastrichtských kritérií v ČR - Vládní dluh v % HDP (podle ESA 1995)

Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Hodnota kritéria	60	60	60	60	60	60
Česká republika	30,1	30,7	30,4	30,6	30,5	31,3

Roky 2005-2006 podle notifikace vládního deficitu a vládního dluhu z jara 2007, ostatní data pocházejí z Konvergenčního programu České republiky, aktualizované verze z března 2007.



### 1.3.4 Kurzové konvergenční kritérium

Kurzové konvergenční kritérium spočívá minimálně v dvouleté účasti v mechanismu ERM II (Evropský mechanismus směnných kursů<sup>3)</sup> a dodržování normálního rozpětí v mechanismu v blízkosti centrální parity alespoň po období dvou let.

Úroveň centrální parity a šíře flukuačního pásma kurzového režimu v rámci ERM II budou v České republice, po dohodě ČNB s vládou, projednány s ECB (Evropskou centrální bankou) a Evropskou komisí a následně schváleny radou ECOFIN (Ekonomický a finanční výbor). Vzhledem k tomu že samotná účast v ERM II nevede, na rozdíl od nezvratitelného zafixování kurzu v rámci měnové unie, ke snížení rizika měnových turbulencí, je účast v mechanismu ERM II chápána jen jako brána pro přistoupení k eurozóně. ( Vláda ČR se shoduje s ČNB, že delší než minimálně nutné dvouleté setrvání v ERM II se nejvíce jako žádoucí.)

<sup>3)</sup> Smlouva odkazuje na kritérium účasti v Evropském mechanismu směnných kursů. Původní Evropský mechanismus směnných kursů ERM existoval do prosince 1998. Od ledna 1999 se tento nový mechanismus nazývá ERM II. Viz dále.

## Ustanovení Smlouvy

Článek 121 odst. 1 třetí odrážka Smlouvy 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.“

## Aplikace ustanovení Smlouvy

Smlouva odkazuje na kritérium účasti v Evropském mechanismu směnných kurzů (ERM do prosince 1998 a následně ERM II od ledna 1999).

Zprv, ECB v souladu se zněním Smlouvy vyhodnocuje, zda se země účastnila mechanismu ERM II „alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením“.

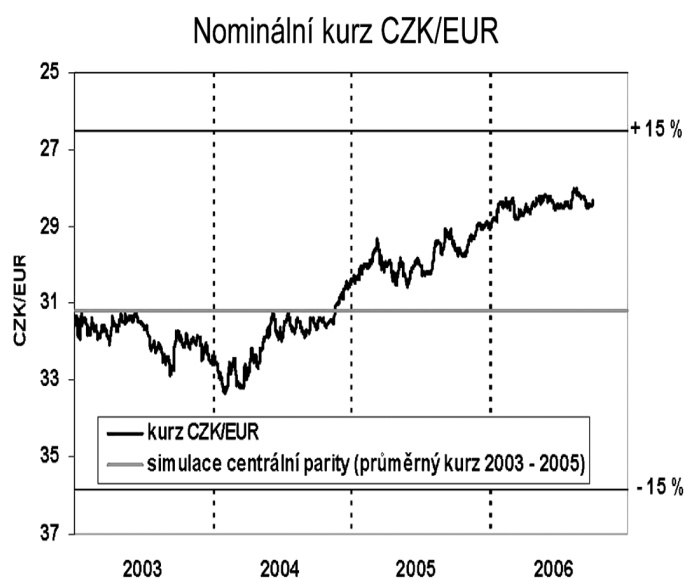
Zadruhé, co se týče definice „normálního flukтуаčního rozpětí“, ECB vychází z formálního stanoviska, které přednesla Rada EMI v říjnu 1994 a z jejich vyjádření ve zprávě „Progress towards Convergence“ vydané v listopadu 1995:

Stanovisko Rady EMI z října 1994 uvádí, že „širší flukтуаční pásmo přispělo k dosažení udržitelné míry stability měnových 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 měnových 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  $\pm 6\%$  představovala výjimku. V srpnu 1993 bylo přijato rozhodnutí o rozšíření flukтуаčního rozpětí na  $\pm 15\%$ . 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 měnových kurzů v rámci Evropského měnového systému (EMS) od roku 1993“. Proto je při hodnocení vývoje směnných kurzů kladen důraz na to, zda byl měnový kurz blízko centrální parity v rámci ERM II.

Zatřetí, při posuzování přítomnosti „výrazného napětí“ nebo „silných tlaků“ na měnový kurz se zkoumá míra odchýlení kurzů k euru od centrálních parit v rámci ERM II. Vedle toho se používají další ukazatele, jako například krátkodobé úrokové diferenciály vůči eurozóně a jejich vývoj. Dále se bere ohled na to, jakou roli hrály devizové intervence.

Česká republika se neúčastní kurzového mechanismu ERM II, a tudíž zatím není stanovena centrální parita kurzu CZK/EUR. Proto ani **není možné kurzové kritérium formálně vyhodnotit**. V následujícím grafu se pro ilustraci předpokládá centrální parita na úrovni průměru denních kurzů v období let 2002 až 2006.



Zdroj: Vláda ČR (2006)

Poznámka: Pohyb kurzu v grafu směrem nahoru znamená posilování koruny. Hypotetická centrální parita je simulována průměrnou hodnotou kurzu v letech 2003 až 2005.



## 2. Vstup nových členských zemí EU do eurozóny – prioritní reálné konvergence

### 2.1 Nominální a reálná konvergence

Transformující se ekonomiky střední a východní Evropy (SVE) vstoupily do Evropské unie se značně zaostávající ekonomickou úrovní.<sup>4)</sup> Historickou zaostalost lze jejich přímým zapojením do evropských struktur rychleji překonat. Spojení zemí nestejné ekonomické úrovně však vyvolává určitá rizika. Předpokladem bezporuchového průběhu integrace je proto ekonomické vyrovnávání, tj. dosažení co možná nejvyššího stupně reálné konvergence ekonomické úrovně a tím i příjmové úrovně a celkové životní úrovně obyvatelstva s integračním jádrem nejvyspělejších zemí Evropské unie. Dynamický ekonomický růst představuje základní prioritu a má přednost před všemi ostatními ekonomickými cíli.

Reálná konvergence je založena na konvergenci strukturální, na přizpůsobení sektorového i odvětvového složení produkce radikálním změnám trhů a trvale se měnící struktury poptávky. Její postup lze měřit snižováním rozdílu v úrovni hrubého domácího produktu na obyvatele vyjádřeného v paritě kupní síly (to je po vyloučení diferencí v cenových hladinách).

Proces dohánění ekonomické úrovně vyžaduje pružnost v přizpůsobování nominálních veličin, jako je míra inflace, úrokové sazby, měnový kurz atd. Přibližování těchto veličin k úrovni vyspělejších zemí eurozóny předpokládá dosažení odpovídajícího pokroku v reálné

a strukturální konvergenci. Vytyčování cílů pro nominální konvergenci odvisí od objektivní vzdálenosti reálných makroekonomických parametrů od jejich úrovně v nejvyspělejších státech EU a nelze je určovat podle subjektivních přání. V žádném případě by tyto cíle neměly narušovat postup reálné konvergence.

Novým členským zemím Evropské unie byl ze strany EU při přístupových jednáních uložen závazek usilovat následně po vstupu do EU také o vstup do eurozóny. To bude pro tyto země prakticky znamenat: vzdát se vlastní měny, ztratit kurzovou samostatnost, rezignovat na vlastní měnovou politiku a podřídit se důsledkům politiky společné. Po přijetí do eurozóny budou muset trvale respektovat tzv. Pakt stability a růstu, omezující možnosti jejich fiskální politiky. Zcela ztratí samostatnou měnovou politiku. Budou se muset trvale vyrovnávat s měnovými podmínkami nastavenými v zájmu dosažení velmi nízké průměrné míry inflace, která je cílem měnové politiky Evropské centrální banky.

To vše však musí nové členské země sladit s procesem postupné reálné konvergence, tedy doháněním vyspělých zemí Evropské unie v úrovni produktivity, HDP na obyvatele a následně i v jejich celkové životní úrovni. Již dnes je zcela jasné (s ohledem na současné procesy a plány jednotlivých zemí v přijímání eura), že přijetí eura nebude znamenat ani završení, ani ukončení reálné konvergence. Reálná konvergence přijetím eura (i s ohledem na současné procesy a plány jednotlivých zemí v přijímání

### Co je reálná a nominální konvergence?

**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. Ekonomická teorie definuje předpoklady reálné konvergence z různých pozic. Neoklasická teorie vychází z faktu, že země s nízkým důchodem na osobu jsou více vzdáleny svým technickým a ekonomickým možnostem. Z toho odvozuje, že mají dodatečné předpoklady k růstu, neboť mohou přebírat zkušenosti i technologie z vyspělejší části světa (tzv. efekt dohánění, „catching-up“). Teorie endogenního růstu zdůrazňuje naopak výhodnější pozici zemí s vysokým důchodem na osobu, které mají lepší předpoklady k využívání kvalitativních růstových faktorů.

Ve skutečnosti nejrychleji nerostou ani nejzaostalejší, ani nejvyspělejší země, ale malá skupina zemí s relativně nízkým (nikoliv však nejnižším) důchodem. Autoři, kteří přišli s hypotézou podmíněné konvergence (viz Barro, 1991), upozornili na to, že je nutno zkoumat homogenní celky. Konvergence probíhá a chudší země rostou rychleji než bohaté v souladu s neoklasickou teorií jen při konstantních faktorech (demografických, ekonomických, politických i institucionálních). Všechny tyto

faktory však prodělávají různorodé změny, ovlivněné širšími politickými a sociálními souvislostmi. V hospodářské praxi je k objasnění rychlosti reálné konvergence nutno brát v úvahu celý komplex faktorů včetně institucionálního uspořádání a podniků, vedoucích k produktivní kooperaci.

**Nominální konvergencí** rozumí většina autorů jen jiné označení pro plnění maastrichtských kritérií, která jsou podmínkou pro přijetí jednotlivých členských zemí EU do eurozóny.<sup>5)</sup> (Viz výše.) Zmíněná konvergenční kritéria, stanovená za účelem udržení stability společné měny, jsou konstruována jako harmonizující nástroj v „klubu rovných“. Jsou založena na přírůstkových veličinách. Berou v úvahu vývoj cen, charakterizovaný mírou inflace, nikoliv však výchozí relativní cenovou hladinu (CPL, comparative price level). Při výrazně nestejné výchozí relativní cenové úrovni a harmonizovaných, víceméně shodných cenových přírůstcích by teoreticky k vyrovnání cenových úrovní nikdy nemohlo dojít. To je v rozporu s působením tržních sil v rámci společného trhu. Pravidlo „jeden trh, jedna cena“ se prvotně prosazuje v obchodovatelném sektoru ekonomiky. Do neobchodovatelného sektoru, zejména do sektoru veřejných služeb, se přenáší až s určitým zpožděním prostřednictvím „mzdové náказы“ (viz tzv. Balasův-Samuelsův efekt, viz dále).

<sup>4)</sup> Zkoumaná skupina středoevropských nových členských zemí představuje vzhledem ke společné historii 20. století poměrně homogenní celek, i když i mezi nimi existují nezanedbatelné rozdíly v ekonomické úrovni a růstových předpokladech (HDP p.c. v PPS Slovinska je 1,6krát vyšší než v Polsku).

<sup>5)</sup> Explicitně se takto vyslovuje například Dědek (2006). Podobně definují tento pojem jiní autoři (viz Dobrinsky, 2006).

ní eura) nebude ani završena, ani ukončena. Na druhé straně je to právě ona, která je nezbytnou podmínkou jejich úspěšného a nekonfliktního fungování uvnitř Evropské unie a eurozóny.

**Základní diskusní otázkou - životně důležitou pro nové členské země - je tedy vzájemný vztah členství v eurozóně a reálné konvergence. Bude plnění maastrichtských kritérií podporovat reálnou konvergenci ekonomické výkonnosti, produktivity práce, peněžních příjmů (včetně mezd a platů), veřejné i soukromé spotřeby a v konečném důsledku tedy životní úrovně obyvatelstva, nebo bude tyto přízpusobovací procesy brzdit? Bude po vstupu do eurozóny měnová politika Evropské centrální banky podporovat reálnou konvergenci nových členů k úrovni zemí EU, respektive eurozóny?**

Plnou odpověď na tuto otázku nepřinese ani budoucnost, protože hodnocení se bude pohybovat v rovině úvah „Co by bylo, kdyby“. Tím spíše na ni není možno odpovědět dnes. Ukazuje se však, a v tom tkví podstata našeho přístupu, že z tohoto pohledu **není hlavním problémem ani tak nutnost splnit maastrichtská kritéria (jakkoli se dnes jeví nutnost jejich splnění středobodem hospodářské politiky nových členských zemí), nýbrž daleko dlouhodobější problém úspěšného fungování a růstu české ekonomiky v rámci eurozóny.**

Při rozhodování o přijetí eura v jednotlivých zemích se bohužel často setkáváme s tím, že v argumentaci převládají spíše politické důvody, jako by šlo o záležitost prestiže, která z nových členských zemí přijme euro dříve. Debaty o datu vstupu nových členských zemí jako by poněkud zastíraly mnohem důležitější otázky spojené se skutečnou zralostí jednotlivých zemí společnou měnu přijmout. Analýzy vládních i unijních institucí se obvykle soustřeďují na schopnost jednotlivých zemí splnit maastrichtská konvergenční kritéria. Řada zemí své původně ambiciózní plány v tomto směru přehodnocuje a obtíže s plněním kritérií (zejména s vysokými deficity veřejných rozpočtů a vyšší mírou inflace) vedou k odsouvání původně avizovaných termínů, obsažených v konvergenčních programech.

Skutečná „ekonomická zralost“ ve vztahu k ekonomickému růstu a přibližování ekonomické úrovně a tím i celkové životní úrovně obyvatelstva k vyspělým zemím důkladněji zvažována není. Automaticky se předpokládá, že zřejmé výhody přijetí společné měny, ke kterým lze přičíst hlavně odstranění kurzových rizik, převáží nad nevýhodami, spočívajícími ve ztrátě samostatné měnové politiky a přízpusobovacího kurzového mechanismu.

Kritéria pro výhodnost členství v měnové unii jsou v obecné poloze studována v **teorii optimálních měnových zón**. (Viz Mandel 1961.) Týkají se synchronizace cyklu, odolnosti vůči asymetrickým šokům, pružnosti cen a mezd a mezinárodní mobility pracovních sil. Tato kritéria dnes nespĺňují ani nynější členové eurozóny, což může v budoucnu - v případě jejich divergentního vývoje - vyvolat vysoké náklady na udržení měnové unie.

V nesporně horší pozici jsou z hlediska kritérií pro optimální měnovou oblast dnešní nové členské země EU ze států střední a východní Evropy, jejichž méně vyspělé ekonomiky jsou zároveň zranitelnější. Dodatečná omezení volného pohybu pracovních sil a podnikatelských aktivit, kladená ještě stále vůči těmto zemím Evropskou unií,

jejich situaci rozhodně neusnadňuje. K tomu je však nutno poznamenat, že otázka naplnění podmínek optimální měnové zóny se vztahuje již k samotnému vzniku společné měnové oblasti v Evropě. Pro nové členské země EU je povinnost přijetí jednotné měny v blíže neurčeném časovém termínu dána přístupovými dohodami (nemají doložku „opt-out“, kterou při vstupu do EU získaly Velká Británie nebo Dánsko).

**V jejich případě se tedy otázka zužuje na posouzení vhodného termínu a stanovení výše konverzního kurzu, se kterým domácí měny přejdou na euro. Rozhodnutí o těchto dvou klíčových parametrech může mít dalekosáhlé důsledky. Ty lze na základě teoretických předpokladů a praktických zkušeností z fungování jednotné měny alespoň do určité míry předvídat.**

## 2.2 Výhody a nevýhody rychlého přijetí eura

Úsilí udržet dlouhodobě úspěšný vývoj eurozóny i v případě divergenčního vývoje členských ekonomik si pravděpodobně bude vynucovat další kroky směrem k užší integraci nejen v měnové oblasti. Už dnes se hovoří o potřebě společného rozpočtového fondu, který by finančně podporoval ekonomiky v recesi, stejně tak i o potřebě koordinované, či dokonce společné fiskální politiky. To může v budoucnu vyústit do razantních kroků směřujících k větší politické integraci. Otázky budoucího fungování eurozóny jsou nejasné, přitom mají pro úvahy o vstupu ČR zásadní význam. Nesporné je, že sdílení jednotné měny bude mít i své náklady a poměr mezi přínosy a náklady se může a zcela určitě bude dynamicky měnit.

Speciálním problémem České republiky a dalších dohánějících zemí bude otázka sladění členství v eurozóně s reálnou konvergencí, tedy s doháněním zemí EU v úrovni HDP na obyvatele. Je možno zmínit některé očekávané přínosy členství v eurozóně pro reálnou konvergenci, ale je také nutno upozornit na určitá nebezpečí, plynoucí z jejich potenciálního vzájemného konfliktu. Potenciální vzájemný konflikt je založen faktem, že reálná konvergence bude přinášet - a také vyžadovat - určité tempo reálného zhodnocení (apreciace) domácích ekonomických aktiv ve vztahu k aktivům zahraničním.<sup>6)</sup>

Reálná apreciacie může probíhat buď cestou vyšší domácí inflace ve srovnání s inflací v zahraničí (inflačního diferenciálu), nebo cestou nominální apreciacie měnového kurzu. Pro tyto procesy však kritéria nominální konvergence a kritéria cenové stability v eurozóně kladou určité meze. Tím de facto omezují i možnou rychlost reálné konvergence. V kurzové oblasti se to projeví již během nejméně dvou, reálně možná více let členství v ERM II - plný dopad pak nastane po vstupu do eurozóny. U inflačního diferenciálu budou přísná omezení klást maastrichtská kritéria pro periodu těsně před vstupem do eurozóny. Také po vstupu bude inflační diferenciál dlouhodobě omezován měnovou politikou Evropské centrální banky (ECB).

<sup>6)</sup> Používáme tento pojem jakožto obecnější než pojem reálné apreciacie kurzu. Hovořit o reálné apreciaci kurzu koruny nebude mít po vstupu ČR do eurozóny smysl, reálná apreciacie však bude probíhat dál a bude se týkat zhodnocování domácích ekonomických aktiv proti zahraničním. Jejím výsledkem bude růst relativní cenové hladiny ve vztahu k průměrné cenové hladině zemí EU.

Pokud by měli noví členové EU potenciál zvyšovat produktivitu a reálně konvergovat rychleji, než jim to dovolí meze dané pro reálnou apreciaci nejprve maastrichtskými kritérii a systémem ERM II a poté měnovou politikou ECB, stal by se rychlý vstup do eurozóny brzdou jejich reálné konvergence. Proto je nutno úsilí ČR o přijetí do eurozóny velmi uvážlivě načasovat - což je také jediný stupeň volnosti, který nám současná pravidla EU dovolují.

V diskusi o možném termínu přijetí eura existují v oblasti ekonomické teorie ČR dva názorové proudy, z nichž první lze charakterizovat sloganem „čím dříve tím lépe“ a druhý „pozor, nespěchat“. Každý z nich klade na misku vah pro a proti s různým přechýlením.

### 2.2.1 Potenciální výhody vstupu České republiky do eurozóny

**Odstranění rizika měnových krizí.** Velmi silným argumentem pro rychlé přijetí eura je celosvětová zkušenost s opakovanými finančními a měnovými krizemi, které mohou být spuštěny nebo posíleny i efektem „mezinárodní nákazy“. Obrovská síla globalizovaných kapitálových toků představuje trvalé riziko nejen pro jednotlivé kandidátské země, ale odvozeně i pro celý program rozšiřování Evropské unie.

Česká republika zná z vlastní zkušenosti nebezpečí spekulativních útoků a riziko měnových krizí. Těm se zejména malé otevřené ekonomiky nedokážou ubránit. Navíc mají tyto krize tendenci přerůst v rozsáhlou krizi domácího finančního systému. Volbou režimu plynule se přizpůsobujícího (plovoucího) kurzu lze snad nebezpečí měnových krizí zmírnit, nikoli však odstranit. Naproti tomu vstup do eurozóny riziko měnových krizí odstraní pro českou ekonomiku efektivně a trvale (pokud by měnová krize nepostihla samotné euro, což je podstatně méně pravděpodobné). Silně zvýšená míra bezpečí před měnovými a finančními krizemi by jistě představovala velmi významnou výhodu pro další vývoj ekonomiky ČR. Měnové a finanční krize jsou pro ekonomiky obvykle velmi nákladné a v případě ČR by takový vývoj nesporně zbrzdil růst a reálnou konvergenci. Určitá volatilita kapitálových toků bude ovšem českou ekonomiku ohrožovat i po vstupu do eurozóny, i když nebude mít extrémní vyústění do podoby měnových krizí.

**Snížení transakčních nákladů.** Snížení transakčních nákladů by po vstupu do eurozóny představovalo jednoznačnou výhodu pro podniky obchodující s eurozónou. Předpokládá se, že také celkový makroekonomický přínos by převýšil ztrátu výnosů z těchto operací u bank. Výhody ze snížení transakčních nákladů jsou vyšší u otevřených ekonomik typu ČR, kde obchodovatelné zboží tvoří velkou část domácího outputu. Čím vyšší je poměr platebně bilančních toků, při nichž dochází ke konverzi měn, k objemu HDP v běžných cenách, tím vyšší procento z HDP může úspora transakčních nákladů představovat.<sup>7)</sup>

Již možnost pracovat s jednou zahraniční měnou namísto se 13 přináší pro českou ekonomiku určité úspo-

ry. Další úspora transakčních nákladů po přijetí eura by pomohla vyrovnat konkurenční podmínky pro české podniky s podniky zemí eurozóny, které již ve velké části svého zahraničního obchodu (kromě obchodu vně eurozóny) výhodu úspory transakčních nákladů používají. Podíl zemí eurozóny na našem exportu a importu by po našem vstupu pravděpodobně ještě vzrostl. (Na dlouhodobý vliv členství v měnové unii na vzájemný obchod se názory liší – na druhé straně se objevují názory, že obchodní propojenost ČR se zeměmi eurozóny po určité době dosáhne svého optima a nebude dále narůstat.)

**Snížení volatility měnového kurzu.** Členství v eurozóně vyloučí kurzové výkyvy vůči našim hlavním obchodním partnerům. Přetrvávat bude pouze vliv volatility eura vůči ostatním měnám, který by na domácí ekonomiku působil především přes importy ropy a dalších komodit, kótovaných v dolarech. Výrazné kurzové výkyvy mohou vnášet do ekonomiky nestabilitu a volatilita kurzu vždy představuje riziko pro obchod i investice. Absence kurzového rizika v relaci k eurozóně by v tomto smyslu byla faktorem usnadňujícím reálnou konvergenci ČR. Rozměr jejího přínosu by byl dán vysokým podílem zemí eurozóny na našem obchodě a potenciálem k dalšímu růstu tohoto podílu. Absence kurzového rizika by snižovala i rizika zahraničních investorů z eurozóny v ČR.

Měnový kurz je však přitom významným parametrem ekonomiky, který by se měl přizpůsobovat změnám její ekonomické situace. Pokud kurzové přizpůsobení není možné, musí adaptace jít jinými cestami, které mohou pro ekonomiku být nákladnější. V eurozóně se česká ekonomika vzdá možnosti včas brzdit nárůst deficitu běžného účtu měnovou a kurzovou politikou a ztratí možnost jeho samočinné nápravy prostřednictvím pohybu kurzu. I když tento přizpůsobovací mechanismus nefunguje uspokojivě, zcela se ho vzdát může být riskantní. Není přitom třeba se uchýlovat k tak krajním příkladům, jako byl vývoj Argentiny po pevném svázání měny s dolarem. Praxe potvrzuje, že tam, kde se nepřizpůsobuje kurz, musí zpravidla dojít k nápravě vnější nerovnováhy zpomalením růstu nebo poklesem HDP.

**Nižší úrokové sazby.** Zastánci rychlého vstupu do eurozóny většinou tvrdí, že to přinese nižší úrokové sazby, které budou mít pozitivní vliv na ekonomický růst. Uvádějí, že na pokles dlouhodobé úrovně tržních úrokových sazeb bude mít vliv odstranění měnového rizika (currency risk). Výhoda poklesu úrokových sazeb z tohoto titulu se však týká zejména zemí s vyšší rizikovou prémie (a vyšším úrokovým diferenciálem), než jaké v současnosti nalzáme v ČR. Kromě toho vstup do eurozóny rizikové prémie zcela neodstraní. Zůstanou zde pro investory rizika spojená s dlouhodobě vyšší pravděpodobností nepříznivého ekonomického vývoje v relativně méně vyspělé ekonomice (zůstane např. riziko deficitu běžného účtu a zvýšit se mohou rizika plynoucí z asynchronního cyklu nebo asymetrického šoku - viz dále).

Rozhodně nebude dlouhodobě nižší hladina tržních úrokových sazeb v ČR automaticky garantována přijetím eura. Evropská centrální banka sice stanovuje pro eurozónu jednotnou úroveň oficiální sazby, ale úroveň tržních úrokových sazeb i sazeb, za než si půjčují vlády – se i nyní v zemích eurozóny liší, stejně, jako se liší míry inflace. Zpravidla také platí, že dlouhodobé úrokové sazby jsou méně citlivé na úroveň oficiálních sazeb, než sazby

<sup>7)</sup> Evropská komise (1990) odhadla, že pro průměrnou členskou zemí bude tato úspora činit 0.4 % HDP ročně.



krátkodobé. Oficiální sazby ECB budou ovlivňovat směr pohybu našich tržních sazeb – otázka je, nakolik ovlivní i dlouhodobou úroveň, na které bude tento pohyb probíhat. Úvahy o vlivu vstupu do eurozóny na naše úrokové sazby by se měly pohybovat v oblasti úrovně reálných úrokových sazeb a zohledňovat očekávanou míru inflace, spojenou s reálnou apreciací.

### 2.2.2. Rizika rychlého přijetí eura

Rizika spojená s rychlým vstupem ČR do eurozóny existují i v případě, že se vývoj této měnové unie bude odvíjet naprosto hladce a mezinárodní kredibilita eura se bude upevňovat. V následujícím textu se soustředíme na rizika spojená s dopady společné měnové politiky. Půjde o rizika definovaná obecně teorií optimálních měnových zón, ale i o specifická rizika, daná nízkou relativní ekonomickou úrovní ČR a procesem dohánění, kterým by měla v nejbližších desetiletích projít. Z povahy těchto rizik plyne, že ekonomické náklady s nimi spojené mohou být velmi vysoké a mohou převýšit výnosy z přijetí eura.

Vzdát se vlastní měny a vlastní měnové politiky představuje značný zásah do adaptačních mechanismů ekonomiky. Je pravda, že ČNB nikdy nedisponovala (a v malé otevřené ekonomice ani disponovat nemůže) měnovou politikou, která by byla plně autonomní a mohla řešit potřeby vnitřní ekonomiky nezávisle na zpětné vazbě přes vnější prostředí. Vždy bylo obtížné odhadnout momentální míru měnové politické autonomie a predikovat sílu vlivu externích faktorů.

To však na druhé straně automaticky neznamená, že společná měnová politika, uplatňovaná Evropskou centrální bankou pro eurozónu, bude pro českou ekonomiku vhodnější. Přes všechny své slabiny může vlastní měnová politika pro domácí problémy, např. na cyklus, reagovat lépe než politika společná – a může pomoci absorbovat takové šoky, které zasáhnou naši ekonomiku silněji než ostatní země.

Žádný z dnešních členů eurozóny do ní nevstupoval s tak nízkou relativní ekonomickou úrovní, jakou se vyznačují nové členské země EU. Země nejméně vyspělé při svém vstupu do EU – Španělsko, Řecko, Irsko a Portugalsko – vstupovaly do Evropské unie s relativní ekonomickou úrovní 70 %, 64 %, 57 % a 52 % průměru EU. Po 13 letech členství v EU (ovšem nesešňovaném současnými pravidly) pak Španělsko vstupovalo do eurozóny v roce 1999 s relativní ekonomickou úrovní 81 % EUR-11 a Portugalsko 72 %. Irsko po 27 letech členství v EU dosáhlo v roce 1999 úrovně 108 % EUR-11. Řecko (které přistoupilo k eurozóně až v roce 2001) dosáhlo po 19 letech členství v EU v roce 1999 relativní ekonomickou úroveň 67 % EUR-11.

Z rozdílu v ekonomické úrovni zemí přitom plynou i významné rozdíly ve strukturálních (a příjmových) charakteristikách a v odolnosti ekonomik a v míře inflace, která je optimální pro jejich ekonomický růst. Proto v případě České republiky a dalších kandidátských zemí je třeba zvažovat nejen **obecná rizika plynoucí z teorie optimálních měnových zón, ale i specifická rizika, daná z části podmínkami přistoupení, zejména však jejich nižší ekonomickou úrovní.**

#### 2.2.2.1 Obecná rizika plynoucí z teorie optimálních měnových zón

Teorie optimálních měnových zón<sup>8)</sup> nastoluje pro otázku vhodnosti načasování vstupu ČR do eurozóny několik důležitých hledisek. **Patří k nim synchronizace českého ekonomického cyklu s cyklem eurozóny a symetrie, s níž by hospodářské šoky zasahovaly stejně českou ekonomiku jako ostatní členy měnové unie.**<sup>9)</sup> Pokud synchronizace cyklu se zeměmi eurozóny a symetrie dopadu případných šoků nebude dosaženo, bude společná měnová politika ECB občas nebo dokonce převážně nevhodná pro českou ekonomiku - bude např. prohlubovat domácí cyklus a zhoršovat recese.

Pro takový případ nastupuje další hledisko teorie optimálních měnových zón a tím je existence náhradních adaptačních mechanismů ke zmírnění dopadu asynchronního cyklu nebo asymetrického šoku. **Náhradními adaptačními mechanismy mohou být jediné vysoká pružnost cen i mezd (i směrem dolů) a vysoká mobilita pracovních sil i podnikatelských aktivit přes hranice, a to oběma směry.** Čím slabší budou tyto přizpůsobovací mechanismy, tím nepříznivější bude pro nás dopad faktu, že společná měnová politika nebude moci respektovat speciální potřeby české ekonomiky. Fiskální politika jako další možný adaptační nástroj bude také omezena - a to paktem fiskální stability, který již dnes začíná být i některým silným členům eurozóny příliš těsný.

**Nedostatečné sjednocení ekonomického cyklu ČR s eurozónou.** Dalo by se očekávat, že při silných obchodních svazcích ČR se zeměmi eurozóny se synchronizace cyklu do značné míry již prosadila, nebo že k ní dojde poměrně brzy po přijetí eura. Dosavadní údaje však v tomto směru nejsou jednoznačné. Je to dáno i krátkostí sledovaného období, pokud jde o cyklický vývoj české ekonomiky. Ve vztahu k hlavnímu obchodnímu partneru, Německu, se prozatím jeví, že český HDP je korelován s německou průmyslovou výrobou - spíše než s německým HDP. Starší studie zpracovaná v ČNB<sup>10)</sup> sice naznačila rostoucí míru synchronizace českého cyklu s Německem i s Evropskou unií, ale také konstatovala, že údaje o českém cyklu nejsou dostatečně dlouhodobé, aby umožnily definitivní závěry. Podobně rozporuplné výsledky poskytují i další studie.<sup>11)</sup> Otázkou zůstává rychlost sjednocování ekonomických cyklů - tedy doba, po kterou budou české ekonomice po vstupu do eurozóny hrozit rizika z nedostatečné synchronizace. Ani mezi dosavadními členy EU, přes jejich vysokou vzájemnou obchodní výměnu a léta členství v zóně volného obchodu, dosud k synchronizaci cyklu nedošlo.

Novější provedené analýzy signalizují (Vláda 2006), že na úrovni celkové ekonomické aktivity nedochází k výraznějšímu sblížení vývoje hospodářského cyklu v České republice a eurozóně (viz následující graf). Na rozdíl od

<sup>8)</sup> Vycházíme z teorie optimálních měnových zón vyvinuté R. Mundellem (1961) a McKinnonem (1963).

<sup>9)</sup> Stejná hlediska se týkají i měnových unií mezi zeměmi s vyrovnanou ekonomickou úrovní (např. Británie odůvodňovala neochotu vstoupit do eurozóny mimo jiné svým asynchronním ekonomickým cyklem).

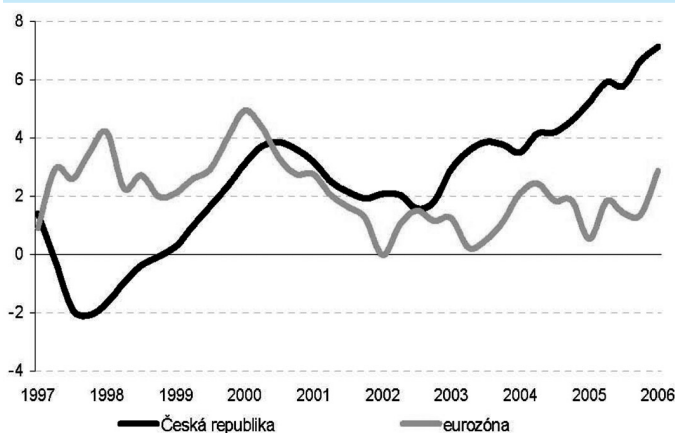
<sup>10)</sup> Cincibuch, M., Vávra, D. (2001).

<sup>11)</sup> Srovnej např. J. Fidrmuc a R. Schardax (2000).



výsledků starších analýz není pozorován ani náznak zvýšení sladění cyklů v posledních letech. Analýzy tak pro Českou republiku vyznívají hůře než pro vyspělé země eurozóny a rovněž pro Maďarsko a Slovinsko. Sladěnost s eurozónou není možné nalézt ani na úrovni poptávkových a nabídkových makroekonomických šoků. Relativně vysoká sladěnost s eurozónou je naopak pozorována u aktivity v průmyslu. Výsledky analýz vývozní aktivity ukazují na možnost výrazného sladění mezi Českou republikou a eurozónou v této oblasti, nejsou však robustní.

### Růst HDP v České republice a eurozóně (v %, meziročně)



**Možnost asymetrických šoků.** Asymetrické šoky mohou postihovat jednotlivé členy měnové unie i v případě, že jde o země na víceméně shodné ekonomické úrovni. I takové země se mohou lišit ve strukturálních charakteristikách, které jsou rozhodující pro dopad šoků na ekonomiku. Většina studií se však shoduje v názoru, že výrazně nižší ekonomická úroveň kandidátských zemí oproti průměru společenství je speciální živnou půdou pro takové šoky. Pravděpodobnost asymetrických šoků může být v budoucnu zvyšována také některými specifickými posttransformačními rysy ekonomik nových členských zemí, včetně ČR. Důležitý pro úroveň tohoto rizika bude i další vývoj struktury vzájemného obchodu. Větší specializace by zvyšovala nebezpečí asymetrických šoků. Naopak při rozšiřování spektra obchodních aktivit a převaze vnitrooborového obchodu by se toto riziko mělo snižovat.<sup>12)</sup>

**Nedostatečná flexibilita trhu práce.** Český pracovní trh nevykazuje dostatečnou flexibilitu, aby mohl absorbovat asynchronní cyklus nebo asymetrický šok a mírnit jejich dopad na ekonomiku. Pracovní mobilita je nízká, mzdy nejsou dostatečně pružné směrem dolů. Ani v eurozóně neexistuje jednotný trh práce s vysokou mobilitou pracovních sil - jazykové bariéry tvoří silnou překážku jeho vzniku. Snaha EU sjednocovat legislativu a sociální systémy bude pružnost trhů práce v chudších zemích spíše snižovat.

<sup>12)</sup> Jako asymetrický šok v minulosti působila na některé ekonomiky např. rychlá konvergence **nominálních úrokových sazeb** před vstupem do měnové unie. Pro zemi plánující vstup je proto výhodou spíše jejich dřívější postupné sblížení (to však zároveň snižuje okamžité přínosy ze vstupu do eurozóny z hlediska podpory investic a hospodářského růstu). Rozdíl mezi českými úrokovými sazbami a úrokovými sazbami eurozóny je již od roku 2002 nulový či záporný a v současnosti tak výše uvedené riziko prakticky neexistuje.

### 2.2.2.2 Překážky rychlého přijetí eura spojené s některými pravidly stanovenými EU.

Při nedostatečné synchronizaci cyklu, riziku asymetrických šoků a nedostatečně pružném pracovním trhu nejsou nové členské země v prvních letech po vstupu do EU v příznivé situaci pro vstup do eurozóny. Evropská unie jim situaci ještě ztížila některými svými opatřeními a pravidly.

V první řadě jde o **omezení volného pohybu pracovních sil a podnikatelských aktivit pro nové členské země**. Evropská unie pro nové členské země speciálně omezuje mobilitu výrobních faktorů přes hranice a zbavuje je tím jedné z hlavních možností kompenzovat divergenci cyklu nebo asymetrický šok. Nejde jen o omezení, která Evropská unie po řadu let uplatňuje na pohyb pracovních sil z nových členských zemí do ostatních zemí EU. Významná jsou i omezení pro možnost českých podnikatelů vyvíjet určité druhy aktivit v dnešních členských zemích EU (doprava, stavebnictví). Dokud nebudou nové členské země požívat všech svobod jednotného trhu - tedy i volného pohybu pracovních sil a podnikatelských aktivit - neměly by uvažovat o vstupu do eurozóny. Nejde jen o zásadu, že by měly být rovnoprávnými členy. Jde o to, že EU těmito omezeními zvyšuje rizika plynoucí ze skutečnosti, že eurozóna nebude ještě dlouho pro nové členy EU představovat optimální měnovou oblast. (Obě tato omezení budou, pokud nedojde k neočekávanému vývoji, ukončena dubnem 2011.)

**Pakt fiskální stability a omezení fiskálních transferů v rámci eurozóny.** Pakt fiskální stability a růstu zbaví nové členy eurozóny dalšího nástroje řešení výraznějších krizí. Sama o sobě je politika vyrovnaných rozpočtů žádoucí zásadou. V mimořádné situaci, jakou by pro nové členské země představoval vstup do eurozóny, však tento pakt omezí manévrovací prostor pro jedinou oblast samostatné hospodářské politiky, která těmto zemím ještě zbude - poté co se vzdají vlastní politiky měnové i kurzové.

Ve společném rozpočtu bude v budoucnu sotva počítáno s mimořádnými fiskálními transfery na pomoc novým členům eurozóny, které by postihla divergence cyklu nebo asymetrický šok. O tom by se dalo uvažovat jedině v případě, že by se uskutečnily záměry některých politiků o přechodu k fiskálnímu federalismu - což však v dohledné době nepřichází v úvahu.

### 2.2.2.3 Specifická rizika plynoucí z rozdílů ekonomických úrovní a cenových hladin.

**Tendence k reálné apreciaci domácích aktiv.** Proces reálné konvergence bude v české ekonomice vyvolávat tendenci k reálné apreciaci měny, která se bude po vstupu do eurozóny projevovat jako reálná apreciacie domácích aktiv. Tento proces bude dlouhodobý - bude trvat po celé období, během něhož budou nové členské země dohánět ekonomickou úroveň ostatních členů. Rozhodně nebude dokončen během následujících několika let - tedy v horizontu, v jakém EU zatím uvažuje o vstupu nových zemí do měnové unie. S reálnou apreciací bude na jedné straně spojen úkol udržení konkurenceschopnosti. **Na druhé straně vznikne problém, zda ekonomika bude mít možnost optimálně růst při tak nízké míře inflace, která by nenarušovala měnové cíle Evropské centrální banky.**

Reálná apreceiace domácích aktiv bude mít řadu zdrojů. V tranzitivních ekonomikách včetně České republiky je potřebná poněkud vyšší míra inflace pro snadnější průběh četných změn relativních cen. Většina rychlých korekcí relativních cen proběhla v první fázi transformace, po počáteční cenové deregulaci. Cenové deregulace však pokračují a jejich dopad do relativních cen ještě neodezněl. Změny cenových relací budou i po jejich skončení četnější než v dnešních členských zemích. Bude je vyvolávat proces integrace do EU a dohánění v technické a ekonomické úrovni. Četnější změny relativních cen zpravidla vedou k vyšší inflaci, neboť ceny jsou ve své většině méně pružné směrem dolů. Dalším zdrojem reálné apreceiace bude nízká výchozí úroveň relativních cenových hladin v dnešních kandidátských zemích (viz podrobněji v další subkapitole).

Část dnešního rozdílu cenových hladin je způsobována nižší kvalitou a technickou úrovní výrobků nebo tím, že výrobky těchto zemí jsou spotřebiteli v EU zatím vnímány jako méně kvalitní, méně spolehlivé apod. Se **zaváděním nových výrobků (výrobní inovace), s nárůstem jejich kvality i reputace, s uznáváním spolehlivosti obchodních značek a s větším pronikáním těchto výrobků na trhy EU se vytváří prostor pro růst relativní cenové hladiny.** Přitom růst cen vyvolaný výrobkovými inovacemi a zvyšováním kvality de facto není inflací, lépe řečeno je pouze fiktivní inflací. Pouze vzhledem k nedokonalosti cenových indexů nelze růst cen z titulu vyšší kvality a výrobních inovací odlišit od inflačního růstu cen. Tato fiktivní inflace dosahuje podle propočtů Evropské centrální banky v zemích eurozóny zhruba hodnoty 2 % ročně. Proto také její definice cenové stability pro eurozónu je postavena jako dvouprocentní míra inflace. V dohánějících ekonomikách, jako je česká, je prostor pro zvyšování kvality větší vzhledem k její nižší relativní výchozí úrovni. Je tedy možno oprávněně předpokládat, že fiktivní míra inflace, která je de facto cenovou stabilitou, zde dosahuje 3 % nebo i více. Této části růstu cen nemá smysl bránit měnovou politikou (bylo by to naprosto kontraproduktivní).

Velmi důležitým dlouhodobým zdrojem reálné apreceiace bude tzv. **Balassa-Samuelsův efekt**, vyvolávaný růstem produktivity práce.<sup>13)</sup> Begg a další odhadují, že reálná apreceiace pramenící z Balassa-Samuelsova efektu by mohla v nejbližší budoucnosti pro země jako ČR, Polsko a Maďarsko dosahovat 1,5 - 2,5 % ročně. Evropská centrální banka odhaduje jeho vliv na 1-3 % ročně.<sup>14)</sup> Veškeré

<sup>13)</sup> Roste-li v procesu dohánění produktivita v obchodovatelném sektoru ekonomiky rychleji než v zahraničí, nedokáže růst produktivity v neobchodovatelném sektoru zpravidla držet stejné tempo. Nicméně mzdy v neobchodovatelném sektoru mají naopak tendenci růst téměř stejně rychle jako v sektoru obchodovatelném. V neobchodovatelném sektoru tak vzniká mezera mezi růstem produktivity a mezd, která je zde zdrojem vyšší míry inflace. Z toho plyne i vyšší míra inflace v celé ekonomice ve srovnání se zahraničím. Proto vykazují dohánějící země obvykle určitý kladný inflační diferenciál oproti technologickým vůdcům. V dohánějících zemích tak ekonomická úroveň, úroveň produktivity i cenová hladina společně konvergují k úrovni vyspělejších zemí. Formalizovaný výklad viz např. ECB (1999), s. 40. Je empiricky potvrzeno, že Balassa-Samuelsův efekt mezi zeměmi eurozóny v minulosti fungoval a ECB počítá s tím, že bude fungovat dál (tamtéž).

<sup>14)</sup> Doyle, P. a další (2001); Noyer, Ch. (2001). Pokus o propočtení vlivu Balassa-Samuelsova efektu na reálnou apreceiaci za minulé období pro ČR, Polsko, Maďarsko a Slovinsko; viz Fidrmuc a Schardax (2000), s. 42-44.

podobné odhady ovšem vyžadují přijetí určitých apriorních předpokladů o budoucím vývoji.

Často - tak jako v posledních letech v ČR - se na reálné apreceiaci měny vedle růstu produktivity a kvality a vedle změn relativních cen podílí i příliv zahraničního kapitálu. Pokud je reálná apreceiace urychlována kapitálovými toky, může ohrozit konkurenceschopnost domácího zboží. Česká národní banka se zpravidla snažila brzdit proces reálné apreceiace, pokud jej považovala za příliš rychlý - ať už intervencemi na kurz nebo zpřísněnou protiinflační politikou. Přílišné brždění reálné apreceiace ovšem může zpětnou vazbou zpomalit růst produktivity.

V průměru v celé skupině kandidátských zemí je v nejbližších letech očekáváno spíše zpomalení reálné apreceiace, kvůli plánům kandidátských zemí snížit inflační diferenciály před vstupem do EU. To by mohlo zpomalit i potřebnou nápravu cen a omezit růst produktivity oproti minulému období.

Bezpečné meze reálné apreceiace budou dány růstem produktivity práce v obchodovatelném sektoru a zvyšováním kvality včetně efektu výrobních inovací - přičemž bude nutné přihlížet k vývoji deficitu běžného účtu platební bilance. Reálná apreceiace nepodkopává domácí konkurenceschopnost, dokud je kompenzována rychlejším růstem produktivity práce, než jakého dosahují konkurující země. Stačí přitom, když se diferenciál v růstu produktivity týká jen obchodovatelného sektoru ekonomiky. Stejně tak nepodkopává konkurenceschopnost ani fiktivní inflace, spojená s růstem kvality a s výrobkovými inovacemi.

Samostatným problémem je v této souvislosti vhodnost předčasné stabilizace měnového kurzu u dohánějících zemí. Reálná apreceiace domácích aktiv doprovázející proces dohánění nachází jeden z přirozených ventilů v nominální apreceiaci měnového kurzu. Druhou cestou reálné apreceiace domácích aktiv je inflační diferenciál. Dokud je k dispozici kurzový ventil, je možné inflační diferenciál udržovat v nižších mezích. Vstup do eurozóny však de facto zmrazí měnový kurz a samotný tento krok může na řadu let vyhnat inflační diferenciály u nových členů směrem nahoru.

Poznamenejme, že vstup zemí s výrazně nižší ekonomickou úrovní do měnové unie je riskantní i z dalších hledisek. Pokud budou u nových členů eurozóny inflační diferenciály plynout jen z rychlejšího růstu produktivity v obchodovatelném sektoru, z růstu kvality a z rychlých výrobních inovací, neohrozí to konkurenceschopnost domácích výrobců. Jinak by tomu ale bylo v případě mzdové náklady přicházející ze zahraničí, která by vedla k růstu mezd neprovázenému dostatečným růstem produktivity. Po přijetí společné měny se totiž stanou mzdové rozdíly ještě průhlednějšími.

**Rizika zpomalení reálné konvergence při přísné protiinflační politice ECB.** Po vstupu do eurozóny bude konvergence cenových hladin probíhat plně prostřednictvím inflačních diferenciálů. Jestliže dohánění a konvergence cenových hladin budou pomalé, nebudou nutné implikovat inflační diferenciály velkých rozměrů oproti vyspělejšími zemím EU. Pokud by však Česká republika a další noví členové eurozóny v budoucnu vykázali potenciál pro skutečně rychlý růst produktivity a kvality a pro rychlou reálnou konvergenci (jako svého času např. Irsko), umožňovalo by to i značně rychlou reálnou apreceiaci jejich domácích aktiv. Tento předpoklad není zcela nereálný, přihlédneme-li k tempům produktivity, dosaho-



vaným zejména v Polsku a Maďarsku v letech 1995 až 2000. Tato aprece by však po vstupu do eurozóny musela jít plně cestou inflace a vyvolávala by poměrně velký inflační diferencíál ve výši několika procentních bodů oproti běžnému (předpokládáme 2%) inflačnímu průměru eurozóny.<sup>15)</sup>

Při neexistenci kurzového ventilu po vstupu nových členských zemí do eurozóny by se rychlá reálná aprece plně promítala do inflačních diferencíálů. Přes nízkou váhu nových členů v harmonizovaném cenovém indexu eurozóny (danou jejich malým podílem na celkovém HDP) by velké inflační diferencíály ve svém součtu již nemusely být slučitelné s měnovými cíli ECB. Pak by ECB mohla prosazovat opatření, která by tyto dohánějící ekonomiky brzdila. Snaha ECB udržet v eurozóně jako celku nízkou míru inflace by za této situace zpomalovala růst nových členů a snižovala by jejich inflaci pod úroveň, potřebnou pro hladký průběh jejich rychlé reálné konvergence. V takovém případě by členství v eurozóně bylo v rozporu se základním zájmem dnešních kandidátských zemí o rychlé dohnání ekonomické úrovně Evropské unie jako celku.

Zásada, že nové členské země EU nedostanou výjimku ze závazku vstoupit do eurozóny, byla politickým rozhodnutím, podmíněným mimo jiné i zklamáním nad neochotou Británie, Švédska a Dánska připojit se k měnové unii. Evropská centrální banka, jakmile se efektivně ujala své role, začala vážně zkoumat praktické důsledky tohoto politického rozhodnutí. Výsledkem je její dnešní značná opatrnost a **zřetelná varování kandidátským zemím, aby vstup do eurozóny nebezpečně neuspěchaly.**<sup>16)</sup>

### 2.3 Analýza vývoje reálné konvergence nových členských zemí Evropské unie (EU-8)

V následující subkapitole se analyzují společné problémy středoevropských a východoevropských zemí (dále EU-8), dané pozicí ekonomicky méně vyvinutých „dohánějících“ ekonomik, tak i odlišností ve vztahu reálné a nominální konvergence v jednotlivých zemích, které modifikují bilanci možných přínosů a rizik přijetí eura. Jde přitom o posouzení, jak přijetí eura může působit na odstraňování mezery v ekonomické úrovni a na proces reálného zhodnocování měny ve sledovaných zemích a jaký dopad má na konkurenceschopnost.

Analýza se odvíjí od posouzení vzájemné sladění přibližování ekonomické úrovně, cenové a mzdové úrovně v zemích EU-8 k vyspělému jádru zemí eurozóny. Tento přístup považujeme za výchozí a měl by předcházet hodnocení cyklické a strukturální sladění s eurozónou, která se objevuje v oficiálních dokumentech hodnotících připravenost České republiky na vstup do EU (viz dále). (Ta se však spíše vztahuje k zemím shodné ekonomické úrovně.)<sup>17)</sup>

<sup>15)</sup> Průměrnou inflací eurozóny rozumíme harmonizovaný cenový index, který je váženým průměrem (váhy jednotlivých zemí jsou odvozeny od relativního rozměru jejich HDP).

<sup>16)</sup> Např. Noyer, Ch. (2001). Handelsblatt (2. 12. 2002).

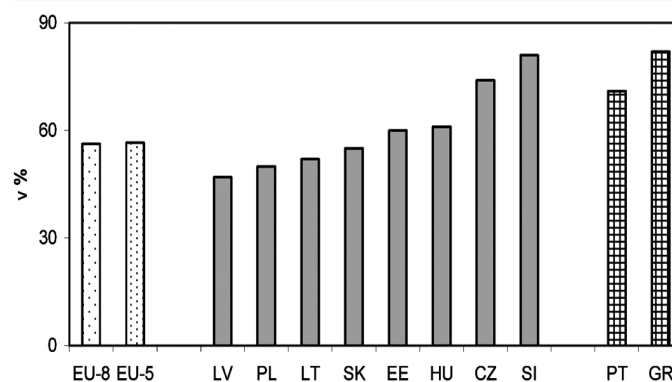
<sup>17)</sup> Analýza vazeb mezi reálnou a nominální konvergencí se opírá o výsledky dlouhodobého a velmi rozsáhlého výzkumu Ing. Růženy Vintrové DrSc. (viz seznam literatury).

### 2.3.1 Výchozí úroveň a průběh reálné konvergence

Nové členské země EU mají při zavádění eura některé společné problémy, dané jejich statusem dohánějících ekonomik. Jde o země méně ekonomicky vyvinuté, jejichž prioritou je robustní ekonomický růst. Ekonomické rozdíly mezi jednotlivými zeměmi Evropské unie jsou po poslední vlně rozšíření větší než kdykoliv předtím. V nejnižším pásmu nově přistoupivších postkomunistických zemí představuje hrubý domácí produkt na obyvatele v paritě kupního standardu (PPS) jen kolem poloviny průměrné úrovně EU-25 (konkrétně 47 až 52 % v Lotyšsku, Polsku a Litvě). Ve středním pásmu se jeho úroveň pohybuje kolem 60 % (od 55 do 61 % na Slovensku, v Estonu a v Maďarsku). Jen dvě země se pohybují v nejvyšším pásmu kolem tří čtvrtin a více, tj. 74 % v České republice a 81 % ve Slovinsku. Poslední jmenované země převyšují současnou úroveň ekonomicky nejslabší země dřívější EU-15 (Portugalska). Slovinsko se těsně blíží úrovni Řecka. Tak nízká ekonomická úroveň se v dřívějších vlnách rozšíření nevyskytovala.

Priority méně ekonomicky vyspělých zemí, dohánějících průměrnou úroveň společenství a procházejících fundamentálními strukturálními změnami, se odlišují od stabilizovaných vyspělých zemí, tvořících jádro eurozóny. Dohánějící, dynamicky se rozvíjející ekonomiky mají „rozvolněnější“ makroekonomické parametry ve srovnání se stabilizovanými a ekonomicky vyspělými ekonomikami Unie. Musejí doplňovat své vlastní zdroje větší mírou zahraničních úspor, a proto často zaznamenávají vyšší deficity běžného účtu platební bilance. Zakládáné velké veřejné investice do zanedbané infrastruktury (spolufinancované EU) vedou k vyšším deficitům veřejných rozpočtů. Především však zpravidla mají vyšší míru inflace, která mimo jiné usnadňuje rychlejší přelévání pracovních sil a kapitálových toků v souladu s tržními kritérii (ČR a Litva jsou v tomto ohledu specifickou výjimkou).

### HDP na obyvatele v PPS v EU-8 a kohezních zemích, rok 2005 (EU = 100)



Pramen: Eurostat

Nadměrně přísné makroekonomické politiky mohou v těchto podmínkách bránit robustnímu ekonomickému růstu a rychlému postupu vyrovnávání ekonomické úrovně. Nízká míra inflace, požadovaná maastrichtským kritériem, by mohla v tranzitivní ekonomice vést k „podvázání“ ekonomického růstu. Při prudké restrukturalizaci výroby, která v těchto zemích probíhá, se totiž komplikuje měření inflace. Zvyšuje se pravděpodobnost, že část kvalitativ-

ních změn není statisticky zachycena jako změna ekonomického výkonu, ale je fiktivně vykázána jako změna cenová. Tento jev existuje i ve stabilizovaných, ekonomicky rozvinutých zemích, avšak v menší míře (bývá odhadován kolem 1-2 % ročně). V tranzitivních zemích s prudkými strukturálními změnami je to nepochybně více.

Naproti tomu při přechodu od vysoce inflačního prostředí do prostředí se stabilní inflací působí v tranzitivních ekonomikách jiný jev, známý jako zlomení inflačních očekávání. Ekonomické subjekty utvářejí svá inflační očekávání pod silným vlivem adaptační složky, kterou je nutno brát v úvahu. Centrální banky proto při koncipování měnové politiky pracují s komplexem ukazatelů. Berou v úvahu odhadovaný růst produktivity práce a průměrných mezd a zohledňují i možné zkrácení při výpočtu míry inflace. Kombinací všech těchto hledisek by měl vzniknout kompromisní návrh, který by neutralizoval vliv na tempo reálné i nominální konvergence.

Pomineme-li období první poloviny 90. let, kdy zkoumané tranzitivní ekonomiky procházely obdobím transformační krize, pak v dekádě od poloviny 90. let do roku 2005 se jejich ekonomická úroveň přibližovala k úrovni EU-25 poměrně rychle. Ze zemí SVE-5 (Česko, Slovensko, Polsko, Maďarsko, Slovinsko) se za celou uváděnou dekádu nejvíce přiblížila k EU ekonomická úroveň Slovinska (o 13 procentních bodů). V posledním pětiletí, po překonání recese ze 2. poloviny 90. let, k nejrychleji konvergujícím patřila česká ekonomika, která se přiblížila k EU o 9 p. b.

Velké přírůstky v zemích Pobaltí v celém sledovaném období jsou dány jednak tím, že tyto země vycházejí z nízké základny, jednak tím, že jako celek se donedávna teprve vracely k výchozí úrovni, dosahované v rámci bývalého SSSR (viz následující tabulka.)

Rychlý postup reálné konvergence české ekonomiky je poněkud překvapivý, neboť standardně používaný ukazatel temp ekonomického růstu takovýto jev nesignalizuje. Tempa růstu HDP na obyvatele nepatřila v rámci zemí EU-5 k nejrychlejšímu – v období 2001-2005 činila v ročním průměru 3,7 % ve srovnání se 4,6 % na Slovensku a v Maďarsku. Při hodnocení postupu reálné konvergence je však nutno brát

v úvahu více faktorů. Tempo reálné konvergence se zcela nekryje s vykazovaným předstihem v tempech růstu HDP, neboť tento ukazatel, měřený ve stálých domácích cenách, nezahrnuje některé kvalitativní prvky. Především jde o zlepšování či zhoršování směnných relací (T/T) při obchodování se světem. Cenové změny jak domácích cen, tak cen docilovaných a placených v zahraničí jsou při konstrukci tohoto ukazatele vylučovány. Tento fakt hraje značnou roli v malých otevřených ekonomikách.<sup>18)</sup> Například v České republice se T/T v roce 2005 zlepšily proti roku 1995 o 10 %. (To znamená, že ceny vývozu rostly rychleji než ceny dovozu.) V Polsku a na Slovensku se naopak T/T zhoršily o 6, resp. 7 % (podrobněji viz Vintrová, 2005).

### 2.3.2 Vazby a rozpory reálné a nominální konvergence

Hodnocení „zralosti“ k přijetí společné měny u ekonomik, nacházejících se ve stadiu dohánění, by nemělo vycházet jen z „přírůstkových“ maastrichtských kritérií. Nominální konvergence by měla být chápána jako přiblížování úrovní nominálních veličin, tj. především cenových a mzdových hladin. Reálná a nominální konvergence probíhají souběžně a navzájem se ovlivňují. Země s nízkou ekonomickou úrovní mají též nízkou cenovou úroveň ve srovnání se zeměmi ekonomicky vyspělejšími a ještě nižší je jejich relativní mzdová úroveň. S růstem ekonomické úrovně stoupá i relativní cenová úroveň, dochází k reálnému zhodnocování měny a zvyšuje se i relativní úroveň mezd ve vztahu k vyspělejšími zemím. Méně vyspělé země zakládají svou konkurenceschopnost na nízkých mzdách a nízkých celkových výrobních nákladech. Zatímco tyto „low cost economies“ využívají převážně nákladovou/cenovou konkurenční schopnost, země ekonomicky vyspělé mají lepší předpoklady k necenové/kvalitativní konkurenční schopnosti.

Pro bezporuchový průběh integračního procesu má rozhodující význam harmonický průběh vyrovnávání ekonomické úrovně (na základě předstihu v růstu produktivity práce), cenové úrovně a mzdové úrovně. Příliš rychlý vzestup cenové hladiny spotřebitelských cen, nepodložený dostatečným předstihem v růstu produktivity práce a na něj navazujícím růstem mezd, by mohl ohrozit vývoj životní úrovně v důsledku poklesu reálných mezd a všech reálných příjmů obyvatelstva. Příliš silné mzdové tlaky, vynucující si růst mezd neodpovídající produktivitě práce, by vedly ke snížení konkurenceschopnosti podnikatelské sféry, ke zpomalení ekonomického růstu a koneckonců ke zvýšení nezaměstnanosti.

<sup>18)</sup> Směnné relace charakterizují poměr mezi cenami vývozu a dovozu. Vývoj směnných relací je odrazem kvalitativních změn v ekonomice. Když daná ekonomika dokáže lépe zhodnocovat své zboží a služby při obchodování se zahraničím, směnné relace vykazují vzestup. Když dochází k cenovému podbízení a znehodnocování měny, směnné relace klesají. Ve druhém případě dochází k nenávratným ztrátám, které lze považovat za „vyhazování“ zdrojů do zahraničí. Při poklesu směnných relací může HDP vykazovat rychlý růst, avšak vývoj spotřeby i investic v dané zemi zůstává pomalý. Příspěvek k růstu HDP pramenící z čistého vývozu je kalkulován v cenách, za které realizace neprobíhá. Vykazované tempo růstu je tedy z části fiktivní.

Tempa růstu a úroveň HDP na obyvatele v PPS v EU-8 a kohezních zemích								
	Tempa růstu HDP p. c. (v % roční průměr) <sup>1)</sup>	HDP p. c. v PPS (EU-25 =100)					Rozdíl v p. b.	
		1996-2005	2001-2005	1995 <sup>2)</sup>	2000	2005 <sup>3)</sup>	1995	2000
							-2005	-2005
Česká republika	2,7	3,7	68	65	74	6	9	
Maďarsko	4,7	4,6	49	54	61	12	7	
Polsko	4,3	3,1	40	47	50	10	3	
Slovensko	4,1	4,6	44	48	55	11	8	
Slovinsko	3,9	3,3	68	73	81	13	8	
Estonsko	7,8	8,6	33	42	60	27	18	
Litva	6,8	8,3	34	38	52	18	14	
Lotyšsko	7,6	8,8	29	35	47	18	12	
Portugalsko	1,8	0,0	75	81	71	-4	-9	
Řecko	3,5	4,1	70	73	82	12	9	
Španělsko	2,7	1,7	87	92	99	12	6	

Poznámky: <sup>1)</sup> Ve stálých domácích cenách; <sup>2)</sup> Odhad EUROSTATU;

<sup>3)</sup> Předběžný údaj. Pramen: Vintrová 2006.



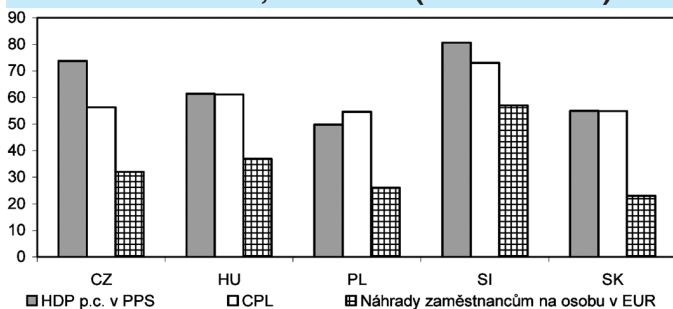
### 2.3.2.1 Odlišnosti v relacích reálné a nominální konvergence

Šíře mezery ve vztahu k vyspělým zemím EU je v jednotlivých charakteristikách reálné a nominální konvergence různá. Indikátory nominální konvergence ne vždy odpovídají rozdílům v ekonomické úrovni. V České republice dosáhla v roce 2005 ekonomická úroveň, měřená HDP na obyvatele v PPS,<sup>19)</sup> zhruba 74 % úrovně EU-25, relativní cenová úroveň celkového HDP však dosahovala jen zhruba 56 % a úroveň pracovních nákladů na zaměstnance (včetně příspěvků na sociální pojištění a jiných vedlejších nákladů) v kurzovém přepočtu činila jen 32 %.<sup>20)</sup>

Relace cenové a ekonomické úrovně ve všech ostatních zemích EU-5 byly mnohem vyrovnanější (viz následující obrázek). V Maďarsku, Polsku i na Slovensku byla cenová hladina ve vztahu k EU-25 velmi blízká relaci v ekonomické úrovni. Ve Slovinsku sice existovala menší odchylka cenové úrovně směrem dolů, avšak při podstatně vyšší ekonomické i cenové úrovni. Slovinsko v relaci k EU-25 dosahuje 81 % ekonomické úrovně a téměř tři čtvrtiny cenové úrovně. Rozpory reálné a nominální konvergence po přijetí eura jsou tedy v této zemi daleko méně palčivé než například v České republice.

Relace nominální úrovně pracovních nákladů na zaměstnance (přepočítávaných měnovým kurzem) se odchylují od relací v HDP na obyvatele velice výrazně ve všech sledovaných zemích, v České republice však opět více, než by odpovídalo mezeře v ekonomické úrovni.

### HDP na obyvatele v PPS, relativní cenová úroveň (CPL) a relativní úroveň pracovních nákladů v EU-5, rok 2005 (EU-25 = 100)



Poznámky: CPL = relativní cenová úroveň za celou ekonomiku. Úroveň pracovních nákladů měřena jako průměrné hrubé měsíční mzdy + vedlejší pracovní náklady (včetně příspěvků zaměstnavatelů na sociální pojištění) podle ukazatele náhrady zaměstnancům na osobu ze statistiky národních účtů (tj. za celou ekonomiku), přepočítáno měnovým kurzem na eura. Pramen: Vintrová 2006.

### 2.3.2.2 Regresní analýza závislosti cenové a mzdové úrovně na ekonomické úrovni

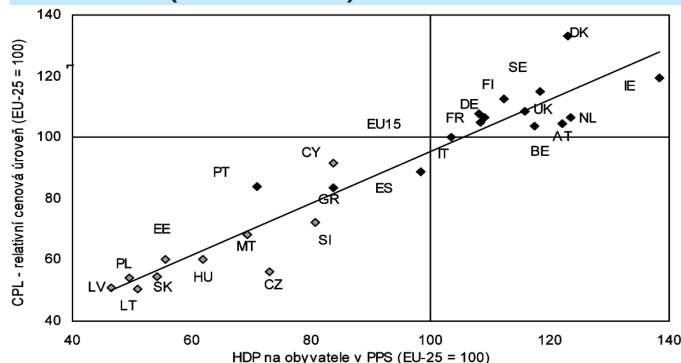
Empiricky zjištěná korelace mezi ekonomickou úrovní, charakterizovanou hrubým domácím produktem na obyva-

<sup>19)</sup> Ekonomická úroveň je při mezinárodních srovnáních měřena HDP na obyvatele v paritě kupní síly (Purchasing Power Parities – PPS), aby byly vyloučeny rozdíly v cenových úrovních jednotlivých zemí. V paritě kupní síly se odráží jak růst fyzického objemu produkce zboží a služeb v domácí ekonomice, tak i efektivnost zahraničně obchodní směny.

<sup>20)</sup> Úroveň produktivity práce, měřená HDP na pracovníka v PPS, činila však jen 67 %, neboť Česká republika těží z větší míry participace pracovních sil a zatím i příznivějších demografických charakteristik (menšího počtu živých osob).

tele v paritě kupní síly, a cenovou úrovní celkového HDP je v seskupení zemí EU-25 velmi těsná. Česká republika však na regresní křivce, měřící závislost cenové úrovně na ekonomické úrovni v rámci zemí EU-25, vykazuje velkou odchylku směrem dolů. V tom se česká ekonomika odlišuje od ekonomik ostatních postkomunistických nových členských zemí, jejichž vzdálenost od cenové úrovně EU-25 více odpovídá jejich ekonomické vyspělosti, tj. leží buď přesně na regresní křivce, nebo v její těsné blízkosti.

### Závislost relativní cenové úrovně (CPL) na ekonomické úrovni v zemích EU-25, rok 2005 (EU-25 = 100)



Poznámka: Lucembursko z analýzy vypuštěno. Koeficient korelace = 0,95. Pramen: Vintrová 2006.

Odchylení české cenové hladiny směrem dolů od sledované závislosti má v rámci EU výjimečně velký rozměr a je nutno jej brát v úvahu při posuzování perspektiv dalšího vývoje. Slovenská cenová hladina se v transformačním období rovněž odchylovala od úrovně v zemích EU-25 podstatně více než HDP na obyvatele v paritě kupní síly, avšak její prudký vzestup ze 43 % v roce 2000 na 55 % v roce 2005 ji posunul směrem nahoru.

Z nejvyspělejších zemí se odchylojí od regresní přímky směrem nahoru země severní Evropy, především v EU nejdražší Dánsko. Naopak směrem dolů se odchylojí Irsko, Belgie, Nizozemsko či Rakousko. Odchytky kohezčních zemí jsou různé – zatímco cenová úroveň Řecka víceméně odpovídá jeho nižší ekonomické úrovni a cenová úroveň Španělska se nachází mírně pod regresní přímkou, cenová úroveň Portugalska se dostala již výsoce nad tuto hranici.

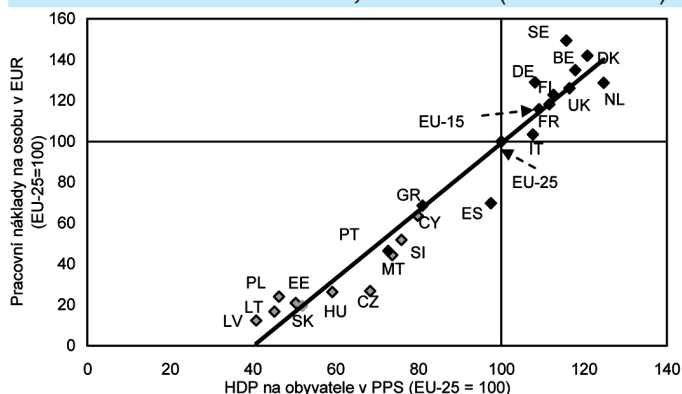
Rovněž regresní analýza závislosti mzdové úrovně na ekonomické úrovni vykazuje v České republice výraznou odchylku směrem dolů. Mzdová úroveň ostatních nových členských zemí více odpovídá jejich nižší ekonomické úrovni (nachází se blízko regresní přímky), zatímco v České republice by vzhledem k vyšší ekonomické úrovni měla být mzdová úroveň vyšší.

Tyto odchylky jsou dlouhodobým důsledkem specifické cesty české, resp. československé transformace na počátku 90. let (tzv. Klausovi polštáře). Tato cesta byla zahájena prudkým podhodnocením kurzu české koruny vůči paritě kupní síly a na ni navazující přísnou antiinflační politikou, která do značné míry tuto odchylku, a tím i nízkou cenovou hladinu a na ní navazující nízkou (vůči ekonomické úrovni) hladinu příjmů a mezd, dlouhodobě petrifikovala.

Z uváděných údajů je zřejmé, že v procesu konvergence budou mít nejrychlejší dynamiku nominální mzdy (vyjádřené

v eurech), následovány reálnými mzdami (v paritě kupní síly) a cenovou úrovní. Nejpomaleji se bude přibližovat celková ekonomická úroveň, kde existující mezera k průměru zemí Unie představovala v České republice v roce 2005 „jen“ 26 %. Česká ekonomika potřebuje ještě určitý čas k vyrovnání mezery v cenové úrovni a úrovni nominálních mezd, která neodpovídá stupni její ekonomické vyspělosti.

### Závislost mzdové úrovně na ekonomické úrovni v zemích EU-25, rok 2003 (EU-25 = 100)<sup>1)</sup>



Poznámka: pro Lucembursko, Irsko a Rakousko nebyly k dispozici údaje. Regresní rovnice má tvar  $W = -66,34 + 1,654 \cdot \text{HDP}$ , koeficient korelace  $R^2 = 0,94$ .<sup>1)</sup> Průměrné celkové měsíční pracovní náklady na zaměstnance (včetně příspěvků na sociální pojištění a jiných vedlejších nákladů) v EUR v relaci k EU-25. Pramen: Vintrová 2006.

### 2.3.2.3 Vývoj cenové hladiny a měnový kurz

Specifikem české ekonomiky je odtrženost reálné a nominální konvergence, která je větší než v ostatních nových členských zemích. Celková cenová úroveň i úroveň nominálních mezd je nižší, než by odpovídalo reálné ekonomické úrovni země. Z historických důvodů odlišného výchozího nastavení měnového kurzu a přísnější měnové politiky v transformačním období v České republice existují velké rozdíly v relativní ekonomické, cenové a mzdové úrovni. Největší část této odchylky vznikla na počátku transformace, kdy byl při přechodu z trhů východních na trhy západní silně podhodnocen měnový kurz za účelem udržení cenové konkurenceschopnosti. Koeficient ERDI (exchange rate deviation index), který poměřuje odchylku měnového kurzu od parity kupní síly na úrovni celkového HDP, činil v bývalém Československu ve vztahu k Rakousku v průměru za rok 1990 celkem 3,5, zatímco v Maďarsku jen 2,6.<sup>21)</sup>

K postupnému zvyšování relativní cenové hladiny docházelo různými cestami. V České republice byl do roku 1997 nominální kurz koruny dlouhodobě fixován a cenová hladina konvergovala v důsledku rychlejší inflace než v zemích EU. V sousedních transformujících se zemích, v Polsku a Maďarsku, byla míra inflace ve srovnání s Českou republikou dvojnásobná, avšak měnový kurz se částečně znehodnocoval v režimu tzv. „crawling peg“.<sup>22)</sup> Po měnové krizi z roku 1997 se v České republice změnil kurzový režim na

<sup>21)</sup> Přitom poslední devalvace koruny proběhla až v prosinci 1990, takže se v ročním průměru ještě plně neodrazila; v dalších letech dosáhl ERDI v ČR hodnoty ve vztahu k vyspělým zemím EU hodnoty až mezi 4 a 4,5.

<sup>22)</sup> Průměrná roční míra inflace (CPI) v období 1993 až 2000 činila v ČR 9,1 %, v Maďarsku 18,1 % a v Polsku 19,5 %.

„řízené plování“ a hlavním kanálem přibližování relativní cenové hladiny se stalo zhodnocování kurzu koruny. Nominální i reálné zhodnocování vyplývalo z dlouhodobého zlepšování kvalitativních parametrů a směnných relací.

V roce 2005 dosáhla cenová úroveň ve vztahu k průměru zemí EU-25 v ČR 56 %, v Polsku a na Slovensku 55 %, v Maďarsku 61 % a ve Slovinsku 73 %. Cenová úroveň ekonomicky nejméně vyspělých zemí původní EU-15 je podstatně vyšší – v roce 2005 se pohybovala mezi 80 až 90 % průměru EU-25.

### Relativní cenová úroveň (CPL) v zemích EU-8 a v kohezních zemích, 1995-2005

	EU-25 = 100			Rozdíl v p. b.			ČR =100 2005
	1995 <sup>1)</sup>	2000	2005 <sup>2)</sup>	1995 -2005	1995 -2000	2000 -2005	
ČR	39	46	56	17	7	10	100
Maďarsko	44	47	61	17	3	14	109
Polsko	44	52	55	11	8	3	97
Slovensko	41	43	55	14	2	12	97
Slovinsko	74	71	73	-1	-3	2	130
Estonsko	38	52	58	20	14	6	103
Litva	26	46	49	24	20	3	88
Lotyšsko	33	50	50	17	17	0	90
Portugalsko	74	74	83	9	-1	10	148
Řecko	77	79	85	7	1	6	151
Španělsko	86	84	90	4	-2	6	160

Poznámka: <sup>1)</sup> Odhad EUROSTATU; <sup>2)</sup> Předběžný údaj. Pramen: Vintrová 2006.

I přes výrazné přiblížení ve srovnání s počátkem transformace zůstává cenová hladina v České republice stále nízká, poměříme-li ji k ekonomické úrovni země. Jinak vyjádřeno, stále zde existuje nepřiměřeně velký rozdíl mezi paritou kupní síly koruny, tj. její kupní silou na domácím trhu a směnným kurzem. V roce 2005 činil průměrný roční směnný kurz koruny 29,78 CZK/EUR, zatímco parita kupní síly činila 16,77 CZK/PPS. Koeficient ERDI, který tuto odchylku poměřuje, činil v ČR 1,8, podobně jako v Polsku a na Slovensku, zatímco v Maďarsku činil jen 1,6 a ve Slovinsku 1,4.

Reálný kurz vůči Německu se mezi roky 1998 a 2005 zhodnotil o 37 %, takže roční zhodnocení činilo 4,6 % (podle deflátorů HDP). Na rozdíl od ostatních transformujících se zemí bylo reálné zhodnocení v menší míře ovlivněno rozdílem v míře inflace proti zemím EU-15. Zhodnocování nominálního kurzu koruny je v posledním období velice rychlé. V posledním pětiletí činilo ve vztahu k euru zhruba 3,6 % a vůči dolaru 9,1 % ročně, přičemž nominální efektivní kurz vůči hlavním obchodním partnerům se zpevňoval o 4,3 %. Průběh v posledních 5 letech viz tabulka 3.

### Nominální měnový kurz CZK (roční průměry)

	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>1)</sup>
<b>CZK/EUR</b>	34,08	30,81	31,84	31,90	29,78
Zhodnocení (předch. rok =100)	104,5	110,6	96,8	99,8	107,1
<b>CZK/USD</b>	38,04	32,74	28,23	25,70	23,95
Zhodnocení (předch. rok =100)	101,5	116,2	116,0	109,8	107,3
<b>Nominální efektivní směnný kurz</b>					
Zhodnocení (předch. rok =100)	104,4	111,6	99,5	100,4	106,1

Poznámka: <sup>1)</sup> Předběžné údaje. Pramen: Ministerstvo financí ČR, říjen 2006.

### Nominální a reálný směnný kurz k euru v zemích EU-8

	Nominální směnný kurz		REER <sup>1)</sup>	
	Prům. roční změna v %, 2001-2005	2005 (%)	Index 2005/2000	Prům. roční změna v %, 2001-2005
ČR	3,6	7,1	1,366	6,4
Maďarsko	0,9	1,5	1,436	7,5
Polsko	-0,1	12,5	0,970	-0,6
Slovensko	2,0	3,7	1,205	3,8
Slovinsko	-2,9	-0,2	1,050	1,0
Estonsko <sup>2)</sup>	0,0	0,0	1,150	2,8
Litva <sup>3)</sup>	1,4	0,0	1,073	1,4
Lotyšsko	-4,3	-4,5	0,891	-2,3

Poznámka: <sup>1)</sup> Reálný efektivní směnný kurz, deflovaný jednotkovými pracovními náklady (ULC) v celé ekonomice, váhy 34 vyspělých zemí; <sup>2)</sup> zhodnocení (+), znehodnocení (-); <sup>3)</sup> Měnový výbor. Pramen: Vintrová 2006.

Tendence ke zhodnocování nominálního kurzu koruny v České republice je dlouhodobá a je výraznější než v ostatních nových členských zemích. Zatímco ve Slovinsku a v Litvě docházelo v posledním pětiletí ke znehodnocení měnového kurzu, v České republice se kurz zhodnocoval nejrychleji ze zkoumaných zemí (v průměru o 3,6 % ročně). V reálném vyjádření (při deflování indexem jednotkových pracovních nákladů) docházelo k nejvýraznějšímu zhodnocování v Maďarsku a v České republice, zatímco reálné znehodnocení se vyskytlo v Lotyšsku a Polsku (viz předchozí tabulka).

#### 2.3.2.4 Zkušenosti kohezních zemí po ztrátě kurzového adaptačního mechanismu

Při pružném měnovém kurzu probíhá vyrovnávání cenových hladin dvěma kanály – inflačním kanálem (kladným inflačním diferencíálem) a zpevněním měnového kurzu vůči referenčním zemím. Po přijetí eura kurzový kanál odpadá. V zemích s původně nízkou inflací, kde cenová konvergence probíhala převážně kurzovým kanálem, je logicky nutno očekávat silné inflační tlaky. Zkušenosti dynamicky se rozvíjejících ekonomik, které se již staly součástí eurozóny (Irsko, Portugalsko, Španělsko), potvrzují zvýšení míry inflace po vzniku eurozóny v roce 1999 na 3 až 4 % v následujících zhruba 5 letech.<sup>23)</sup> Koordinační politiky EU se snažily inflační tlaky v uváděných zemích utlumit. Inflaci se podařilo zpomalit při současném zbrzdění ekonomického růstu.

Ekonomické výsledky v jednotlivých „dohánějících“ zemích EU-15 se vyvíjely různě. Irsko svůj ekonomický růst proti předchozímu období výrazně zpomalilo, ale stále se nachází vysoko nad průměrem zemí Unie. Řecko plnilo maastrichtská kritéria před vstupem s určitými nestandardními operacemi, zejména co se týče rozpočtových deficitů; dříve zaostávající tempa ekonomického růstu se zde však výrazně zlepšila. (Roční tempa růstu HDP se zvýšila z 3,9 % v letech 1999-2000 na 4,5 % v letech 2001-2002, přičemž míra inflace ve stejném období vzrostla z 2,5 % na 3,8 %.) K nejhorším dopadům došlo v Portugalsku, kde nastal proces divergence. Jestliže se ekonomická úroveň této země (měřená HDP na obyvate-

<sup>23)</sup> Míra inflace v Irsku v letech 2000-2002 dosahovala až 5 %.

le v PPS) pozvedla ve vztahu k EU-15 ze zhruba 66 % v roce 1991 až na 73 % v letech 1999-2000 (tj. na 80 % ve vztahu k současné EU-25), pak v posledním pětiletí byl tento vzestup anulován a ekonomická úroveň v roce 2005 spadla zpět na 66 % EU-15, tj. na 71 % EU-25.

#### Tempa růstu HDP a míra inflace v Irsku a kohezních zemích před a po přijetí eura

	Irsko	Portugalsko	Řecko <sup>1)</sup>	Španělsko
<b>HDP tempa růstu ve stálých cenách</b>				
1994-1998 roční průměr	9,5	4,6	2,7	3,6
1997-1998 roční průměr	11,0	4,5	3,5	4,2
1999-2003 roční průměr	7,6	1,9	4,3	3,8
2004	4,3	1,2	4,7	3,2
2005	5,5	0,4	3,7	3,5
<b>Míra inflace (HICP)<sup>2)</sup></b>				
1997-1998 roční průměr	1,7	2,0	4,9	1,9
1999-2003 roční průměr	4,1	3,3	3,2	3,0
2004	2,3	2,5	3,0	3,1
2005	2,2	2,1	3,5	3,4

Poznámka: <sup>1)</sup> Řecko vstoupilo do eurozóny o 2 roky později, v roce 2001. <sup>2)</sup> HICP = harmonizovaný index spotřebitelských cen (Harmonised index of consumer prices). Pramen: EUROSTAT, 2006a, 2000b, cit. 5. 9. 2006.

I když jde o časový souběh se vstupem do eurozóny, hlavní příčiny divergence ekonomické úrovně Portugalska – této dříve nejkudší země Unie – lze hledat spíše v nedostatečné přizpůsobivosti ke změnám, které nastaly po rozšíření EU. Konkurenceschopnost Portugalska v rámci EU-15 byla založena na levné pracovní síle. Pracovní síla nových členských zemí EU-8 je však ještě levnější, a přitom kvalifikovanější.<sup>24)</sup> Jestliže se měsíční pracovní náklady na zaměstnanou osobu v zemích EU-5 s výjimkou Slovinska pohybují od 23 % do 36 % průměrné úrovně zemí EU-25 (údaje za rok 2005 v eurech), pak v Portugalsku se ve srovnání s Maďarskem a Českou republikou nacházejí o 2/3 výše a proti Polsku nebo Slovinsku jsou dvojnásobné (pouze Slovinsko má ULC asi o 10 % vyšší než Portugalsko).<sup>25)</sup> Navíc uváděné středoevropské země mají výhodnější geografickou polohu poblíž jádra ekonomicky vyspělých zemí Unie.

Určité poučení z portugalských problémů lze formulovat tak, že spoléhání na levnou pracovní sílu se nevyplácí a nemělo by být rozhodující ani v nově přistoupivších zemích, kterým rovněž hrozí konkurence ještě levnějších zemí jak v rámci EU (kandidátské Bulharsko a Rumunsko), tak i mimo EU (Ukrajina, Čína).

<sup>24)</sup> V Portugalsku zhruba tři čtvrtiny obyvatelstva v produktivním věku mají pouze základní vzdělání (v klasifikaci ISCED 0-2). V České republice se v této nejnižší skupině nachází pouze 11 % obyvatelstva, na Slovensku 13 %; ze zemí EU-8 je tento podíl nejvyšší v Maďarsku, a to kolem 25 %. Podíl obyvatelstva se středoškolským vzděláním (ISCED 3-4) dosahuje v Portugalsku jen necelých 13 %, zatímco v České republice činí 77 % a na Slovensku 74 %. Podíly obyvatelstva s ukončeným terciárním vzděláním se příliš neliší – ve všech jmenovaných zemích se pohybují mezi 12 % až 13 % (viz Kadeřábková, 2005).

<sup>25)</sup> Měsíční pracovní náklady, definované jako celkové náklady za měsíc, dělené odpovídajícím počtem zaměstnanců, přepočteným na plnou pracovní dobu, činily 1395 eur v Portugalsku, kolem 840 eur v České republice a Maďarsku, 636 eur na Slovensku a 699 eur v Polsku. V Lotyšsku a Litvě se pohybovaly mezi 400-500 eury (údaje za rok 2004).



### 2.3.2.5 Nákladová/cenová konkurenceschopnost zemí EU-5

Ekonomiky zemí EU-5 se v unijním srovnání vyznačují vysokou nákladovou/cenovou konkurenceschopností, která vyplývá z relativně nízkých pracovních nákladů a nízké relativní cenové úrovně.

### Průměrné hrubé měsíční mzdy v zemích EU-5 ve srovnání s Rakouskem, rok 2005

	Mzdy v kurzovém přepočtu		Mzdy v paritě kupní síly	
	EUR	Rakousko = 100	PPS	Rakousko = 100
Česká rep.	639	24	1135	42
Maďarsko	638	24	1044	40
Polsko	591	22	1083	40
Slovensko	448	17	816	31
Slovinsko	1157	47	1584	64
Rakousko	2645	100	2551	100

Pramen: Vintrová 2006

Úroveň průměrné hrubé nominální mzdy v České republice dosáhla v roce 2005 zhruba 63,5 eur, tj. necelou čtvrtinu mezd sousedního Rakouska. Tato úroveň byla víceméně shodná s úrovní mezd v Maďarsku a příliš se nelišila od Polska, avšak byla významně vyšší než na Slovensku. Ve vztahu k této sousední zemi, dříve součástí společného státu, byla úroveň „eurových“ mezd v České republice o 43 % vyšší (v reálných mzdách rozdíl činil 39 %). To spolu s vysokou mírou slovenské nezaměstnanosti, která je v rámci EU druhá nejvyšší po Polsku (v roce 2005 dosáhla 16,4 % podle LFS), vede k poměrně silnému migračnímu proudu při přesunu pracovních sil ze Slovenska do České republiky a ke konkurenčním tlakům při umisťování zahraničních investic.<sup>26)</sup> Vzniká tak problém u zahraničních investorů, kteří zakládají investice v České republice s podporou na vytváření nová pracovní místa z českého rozpočtu, avšak levnější pracovníky si dovážejí ze Slovenska a Polska.

Jednotkové pracovní náklady (JPN), měřené jako celkové pracovní náklady na osobu<sup>27)</sup> v kurzovém přepočtu, připadající na jednotku reálného HDP, dosahují v ČR méně než polovinu úrovně EU-25 a jen kolem 40 % úrovně sousedního Rakouska. V rámci zemí střeoevropské pětky má ČR JPN blízké k úrovni Maďarska, zatímco JPN ve Slovinsku jsou podstatně vyšší a na Slovensku naopak výrazně nižší než v ČR.<sup>28)</sup> Takto definovaný ukazatel vyjadřuje na národohospodářské úrovni cenovou konkurenční schopnost.

<sup>26)</sup> Mezi roky 1998 a 2005 se zvýšil počet občanů Slovenska oficiálně pracujících v ČR o 30 % a dosáhl 85 tisíc osob. Omezení pohybu pracovních sil nebylo mezi oběma součástmi dříve společného státu uplatňováno ani před vstupem do EU, na rozdíl od pravidel uplatňovaných ve vztahu k jiným sousedním zemím.

<sup>27)</sup> Včetně příspěvků na sociální pojištění a jiných nemzdových nákladů podle náhrad na zaměstnance ze statistiky národních účtů.

<sup>28)</sup> Podle propočtu WIIW byly JPN v Polsku v roce 2005 (ve vztahu k Rakousku) mírně vyšší než v ČR (viz studii WIIW citovanou v tabulkách 6 a 7), zatímco náš propočet ve vztahu k EU-25 ukazuje na obrácený poměr. Významný vliv na zvýšení polských JPN mělo kromě vývoje mezd též silné zhodnocení zlatého v roce 2005 (zatímco CZK apreciovala vůči EUR o 7,1 %, PZL se zhodnotil o 12,7 %).

### Produktivita práce a jednotkové pracovní náklady v EU-5, rok 2005 (EU-25=100)

	HDP/prac. (PPS)	Pracovní náklady na zaměstnance (EUR)	Agregátní JPN
Česká rep.	66	32	49
Maďarsko	70	37	53
Polsko	63	26	41
Slovensko	62	23	37
Slovinsko	77	57	74

Pramen: Vintrová 2006

### 2.3.3 Plnění maastrichtských kritérií a vývoj makroekonomické rovnováhy

V dosavadním vývoji zemí EU-8 byla rychlá reálná konvergence spojena **s relativně vysokou průměrnou mírou inflace**, která v celém transformačním období silně převyšovala průměr zemí Unie. Určitou výjimku tvořily Česká republika a země Pobaltí, kde byla míra inflace nižší, a to zejména od přelomu poslední dekády. V Litvě a České republice byla v období 2001-2005 míra inflace dokonce nižší než průměr v EU-25. Stále vysoká míra inflace přetrvává v Maďarsku, na Slovensku a ve Slovinsku, ze zemí Pobaltí nedošlo k výraznějšímu poklesu v Lotyšsku.

### Míra inflace (HICP) v zemích EU-8 a v EU-25 v letech 1997-2005

	Míra inflace (roční průměry v %)		
	1997-2005	1997-2000	2001-2005
Česká republika	3,7	5,8	2,0
Maďarsko	9,0	13,1	5,8
Polsko	6,3	11,0	2,7
Slovensko	7,2	8,8	5,9
Slovinsko	6,6	7,8	5,6
Estonsko	4,7	6,2	3,5
Litva	2,5	4,5	0,9
Lotyšsko	4,2	4,2	4,1
EU-25	2,2	2,2	2,2

Pramen: EUROSTAT, 2006b, cit. 30. 9. 2006

V Polsku, vyznačujícím se vysokou inflací na počátku transformace, došlo v současné dekádě k prudké dezinflaci. V letech 2001 – 2005 bylo převýšení inflace nad úrovní EU-12 již jen mírné, v roce 2005 klesla inflace na úroveň eurozóny a v posledních měsících dokonce již pod tuto úroveň. Vznikají diskuse, nakolik politika polské centrální banky, udržující v současnosti relativně vysoké úrokové míry při snížení inflace na méně než 1 %, spolupůsobila při zpomalení ekonomického růstu. Stejně vysoké úrokové míry byly na Slovensku, kde však míra inflace byla podstatně vyšší. Nejvyšší míru inflace měly v posledním pětiletí země s nejrychlejšími tempy ekonomického růstu, tj. Slovensko a Maďarsko.

Česká republika představuje v tomto smyslu určitou výjimku, neboť obnovila rychlý ekonomický růst v nízkoinflačním prostředí. Cenová hladina (CPL) se v posledním období sice přibližovala k úrovni EU poměrně rychle, avšak tímto směrem působil především kurzový kanál, zatímco míra inflace byla díky dlouhodobé přísné měnové politice blízko nebo dokonce pod úrovní zemí eurozóny (s výjimkou roku 2004; viz výše).

Míra inflace v ČR v posledních letech nenaplnovala ani definici cenové stability ECB, podle které má být míra inflace „pod, ale blízko 2 %“. Nízký růst inflace v takovém případě nekryje ani skryté kvalitativní změny, které jsou při



rychlých změnách struktury v nových členských zemích jistě vyšší než 1 až 2 p. b., které experti odhadují v míře inflace pro stabilizované vyspělé ekonomiky. Nízká míra inflace při rigiditě cen a mezd směrem dolů ztěžuje přelévání kapitálu a pracovních sil v souladu s tržními kritérii.

Nadměrný tlak na zhodnocování nominálního kurzu, který vzniká při nízké míře inflace, má své nevýhody – dopadá jednostranně na exportéry, zatímco inflace se rozlévá rovnoměrně v celé ekonomice. Česká ekonomika tento tlak zatím „ustála“, neboť stále dohání výchozí velké rozpětí mezi tržním kurzem a paritou kupní síly, které na počátku transformace činilo 3,5 až 4násobek.<sup>29)</sup>

Důsledkem nízké míry inflace jsou i **nízké úrokové sazby**. Ve Strategii přistoupení ČR k eurozóně (viz Vláda ČR, 2003) byl vstup do prostředí s nízkými úrokovými sazbami proklamován jako pozitivní efekt přijetí eura, podporující investice a ekonomický růst méně vyvinutých zemí. Tento příznivý efekt pro případ ČR již nepřichází v úvahu, neboť úrokové sazby byly zde v roce 2006 již nižší než ve 3 zemích s nejnižší inflací. Oficiální úrokové sazby jsou přes poslední zvýšení stále nižší než v eurozóně.

Dokument Vlády ČR a ČNB z roku 2005, vyhodnocující ekonomickou sladkost s eurozónou, se s tímto faktem vyrovnává takto: „... V nominálních úrokových sazbách neexistuje mezi Českou republikou a eurozónou významný rozdíl ... Přechodem na jednotnou měnovou politiku by tak ekonomika neutrpěla šok ...“ (viz Vláda ČR, 2005b, s. 15). V rozporu se „Strategií přistoupení“ se zapomíná na to, že mělo jít o „pozitivní šok“, který je v jiných zemích (například na Slovensku a v Maďarsku) důvodem navíc pro urychlování vstupu do eurozóny. V České republice tento důvod odpadá.

**Deficity veřejných rozpočtů** dosahovaly v minulosti poměrně vysokých hodnot a stále se jeví jako hlavní překážka ke splnění maastrichtských kritérií v řadě zemí. Zejména se to týká Maďarska. Vážné problémy však v budoucnu bude mít i Česká republika, neboť předvolební dárky v roce 2006 a zvláště pak výrazné snížení daní (mimořádně špatně propočtené, s násobně vyššími dopady oproti předpokladům vlády) silně zkomplikovaly plnění konvergenčního programu.

**Deficity platební bilance** jsou vysoké v zemích Pobaltí a v Maďarsku. Kritické hranici se blíží i Slovensko. V České republice se v posledních letech výrazně snížily díky přechodu obchodní bilance do aktiva, zatěžujícím se však stal deficit výnosové bilance (zejména stoupající odliv dividend z podniků se zahraničními vlastníky). „Twin“ deficit, tj. souhrn deficitu veřejných rozpočtů i běžného účtu platební bilance, dosáhl v roce 2005 velkých rozměrů v Maďarsku (14 % HDP). V těchto zemích by mohly vznikat problémy s ekonomickou rovnováhou a udržením makroekonomické stability. Jejich vnější zranitelnost se týká možného prudkého propadu měnového kurzu. Velký deficit běžného účtu v Maďarsku, spojený se vzrůstající zahraniční zadlužeností, patří vedle deficitu veřejných financí k hlavním příčinám oslabujícího forintu v posledních měsících. Slovensko se po vstupu do mechanismu směnných kurzů ERM II musí vypořádávat s nepružností měnového kurzu.

<sup>29)</sup> Jde o reciprokou hodnotu indexu relativní cenové úrovně CPL, zjišťovanou jako poměr tržního kurzu k paritnímu kurzu. Například v roce 2005 činil průměrný kurz CZK/EUR 29,78, parita kupní síly činila 16,77 CZK/PPS a koeficient ERDI pro celkový HDP činil 1,78, což odpovídalo cenové úrovni ve vztahu k EU-25 ve výši 56,3 %.

### Bilance veřejných rozpočtů a běžných účtů platební bilance v zemích EU-8 v letech 1996-2005

	Saldo veřejných rozpočtů v % HDP <sup>1)</sup>			Saldo běžného účtu v % HDP		
	1997-2000 <sup>2)</sup>	2001-2005	2005 <sup>3)</sup>	1996-2000	2001-2005	2005
Česká republika	-3,7	-5,0	-2,6	-4,5	-5,1	-2,1
Maďarsko	-5,9	-6,0	-6,1	-8,2	-7,5	-7,4
Polsko	-2,1	-3,6	-2,5	-4,6	-2,6	-1,6
Slovensko	-7,2	-4,8	-2,9	-6,5	-4,7	-4,9
Slovinsko	-2,6	-2,7	-1,8	-1,2	-0,3	-0,8
Estonsko	-0,7	1,4	1,6	-7,7	10,2	10,5
Litva	-3,1	-1,3	-0,5	-9,5	-6,3	-6,9
Lotyšsko	-2,8	-1,3	0,2	-6,8	-9,6	12,6

Poznámky: <sup>1)</sup> V definici EU čisté půjčky (+), čisté výpůjčky (-) podle konceptu ESA'95 rozpočtové procedury. <sup>2)</sup> Lotyšsko a Slovinsko průměr 1998-2000. <sup>3)</sup> Předběžný údaj. Pramen: EUROSTAT, 2006a, 2006d.

Pokud jde o přechod ke společné měně, vysoké deficity běžného účtu platební bilance v části nových členských zemí nepředstavují pro eurozónu zvláštní nebezpečí. V eurozóně jako celku je běžný účet spolehlivě vyrovnán (v minulosti s mírným přebytkem, v současnosti se zanedbatelným deficitem). Vyrovnanost běžného účtu není součástí maastrichtských konvergenčních kritérií, týká se jen makroekonomické stability v jednotlivých zemích. Pro domácí ekonomiku zemí s vysokými deficity to znamená, že rychlé přijetí společné měny je může uchránit před prudkou depreciací měnového kurzu.

### 2.3.4 Implikace pro zavádění eura v jednotlivých zemích

Přehled vývoje fundamentálních ekonomických veličin zemí EU-8 ukazuje na možné problémy s přizpůsobením k požadavkům, nutným pro přijetí společné měny, i na různost podmínek, které k tomuto kroku motivují z hlediska vnitřní i vnější ekonomické rovnováhy.

Hlavní předností přijetí eura je odstranění kurzových rizik a snížení transakčních nákladů. Tyto přínosy mají v různých podmínkách různou váhu. Snížení kurzových rizik je zvláště důležité pro země, které trpí velkými deficity běžného účtu platební bilance. K nim patří zejména pobaltské země a Maďarsko. Pro tyto země „eurový deštník“ představuje ochranu před měnovou krizí, která by v případě samostatných měn mohla pod náporom finančních spekulací nastat. Zajištění stability měnového kurzu může v konkrétních případech převážit nad jinými nevýhodami. Tento závěr se však netýká České republiky, která jako jediná ze zemí EU-8 má kladnou obchodní bilanci a deficit běžného účtu platební bilance se v posledních letech snížil na udržitelnou výši.

Další významnou výhodou pro ekonomický růst v zemích EU-8 po přijetí společné měny je vstup do prostředí s nízkou inflací a nízkými úrokovými mírami, podporujícími investice a růst. Ve většině zemí EU-8 jsou úrokové míry podstatně vyšší než v eurozóně. Nižší úrokové míry jsou faktorem, který může urychlit reálnou konvergenci. Vzniká však současně nebezpečí přehřátí ekonomiky a následného zpomalení ekonomického růstu, pokud se v dohánějících zemích neprosazuje dostatečný předstih před růstem produktivity práce v zemích vyspě-

lejších a domácí poptávka je kryta neúměrným růstem dovozu při nadměrném čerpání zahraničních úspor (případ Portugalska). Tato výhoda však opět neplatí pro Českou republiku, která má úrokové míry nižší než v eurozóně. (Při hodnocení ve vztahu k současné situaci by se v České republice naopak úrokové míry po přijetí eura zvýšily a motivace k investicím snížily.)

Na rozdíl od přínosů, které se netýkají všech zemí ve stejné míře, je snížení transakčních nákladů, spojených s převodem domácích měn na euro, neoddiskutovatelným přínosem pro všechny zúčastněné. Jeho význam je nezanedbatelný zejména pro exportéry. Bilance přínosů a nákladů se liší v různých zájmových skupinách. Zatímco zpevnění kurzu přispívá ke snížení dovozních cen, snižuje tlaky na inflaci a explicitně pomáhá dovozům, prudké zpevnění kurzu postihuje exportéry a může tlumit ekonomický růst. Při existenci samostatných měn je pro exportéry příznivější vyrovnávání cenových hladin inflačním kanálem, který se rovnoměrněji rozkládá v celé ekonomice, zatímco kurzový kanál postihuje jednostranně jejich zisky.

Mezi přínosy je nutno zmínit též přímou účast na formování společné měnové politiky zemí eurozóny, která je ovšem podřízena především zájmům stability společné měny. Pro některé země s ohroženou makroekonomickou stabilitou není bez významu ani ukázkující vliv Paktu stability a růstu, který by měl zvýšit jejich finanční disciplínu. (Jak však ukazují zkušenosti Řecka, tlak Paktu nebyl dostatečný a různými cestami se dařilo jej obcházet.) Další změnou po přijetí společné měny je zvýšení transparentnosti při vyjádření cen a mezd v eurech. To představuje určitý „demonstrační efekt“, který může přispět k přibližování cenových a mzdových relací, zejména v geograficky blízkých zemích a regionech.

Konkrétní bilance přínosů a nákladů v jednotlivých zemích EU-8 se významně odlišuje. Nejméně problematický je přechod na společnou měnu ve Slovinsku, které již dosáhlo relativně vysoké ekonomické úrovně ve vztahu k průměru zemí EU-25 a současně jeho cenová úroveň v relaci k EU-25 se blíží třem čtvrtinám. Plnění maastrichtských kritérií nepředstavuje zde zvláštní problém – míru inflace se v roce 2005 podařilo snížit na 2,5 % a deficit veřejných rozpočtů klesl pod 2 %. Tomu odpovídají i úrokové míry a míra veřejného dluhu. Nominální kurz tolaru se od roku 2005 přestal výrazněji znehodnocovat. Je proto logické, že Slovinsko se stalo prvním adeptem pro vstup do eurozóny.

Na opačném pólu z hlediska dosažené ekonomické úrovně jsou pobaltské státy, jejichž HDP na obyvatele ve vztahu k EU-25 se pohybuje od 47 % v Lotyšsku po 60 % v Estonsku. Z hlediska přijetí eura to však neznamená, že tyto státy by měly být mezi posledními. K plnění maastrichtských kritérií má nejbližší Litva, poněkud větší problémy s mírou inflace jsou v Lotyšsku. Pobaltské státy všeobecně nemají problém s vyrovnáním veřejných rozpočtů. Relativní cenová úroveň v těchto zemích je nízká, avšak tento stav víceméně odpovídá jejich nízké ekonomické úrovni. Přitom jde o státy malého ekonomického rozměru, které ve své historii prakticky téměř neuplatňovaly samostatnou měnovou politiku. (Estonsko a Litva uplatňují kurzový režim „měnového výboru“.) Společně jim jsou velké deficity běžného účtu platební bilance, které mohou představovat problém při existenci vlastní

měny. Časný vstup do mechanismu směnných kurzů ERM II je v těchto zemích oprávněn jejich specifickou pozicí. Situace v největší polské ekonomice je složitější a vyžadovala by specifický rozbor.

V ČR stále existuje nepřiměřeně velký rozdíl mezi paritou kupní síly koruny a směnným kurzem. Relativní cenová úroveň, odpovídající ekonomické vyspělosti země, by se podle regresní analýzy měla v současnosti pohybovat kolem tří čtvrtin. To odpovídá koeficientu ERDI mezi 1,3 a 1,4, zatímco v roce 2005 činil 1,8. Při dosavadním tempu přibližování cenové hladiny, které se pohybovalo kolem 4 % ročně, by bylo možno třičtvrtinové cenové úrovně ve vztahu k EU-25 dosáhnout za 7 až 8 let, tj. v letech 2012-2013. Vzhledem k souběžnému postupu reálné konvergence (zvýšení HDP na obyvatele v poměru k EU-25 v letech 2012-2013 lze odhadnout zhruba na 85 %) by se i tak relativní cenová hladina pohybovala výrazně pod regresní přímkou, měřící závislost cenové úrovně na ekonomické úrovni.

Dřívější přechod na společnou měnu, spojený se zafixováním kurzu české koruny vůči euru na jeho běžné tržní hodnotě, by vedl k neúměrně nízkému ocenění domácích finančních aktiv (úspor obyvatelstva i podniků). Slabý kurz znamená zchudnutí země v relaci k zahraničí. Pokud počítáme s udržení dosavadního tempa zhodnocování nominálního kurzu české koruny (o 3,6 % ročně v posledních 5 až 6 letech), pak odložení vstupu do eurozóny o 3 roky představuje zvýšení nominální hodnoty finančních aktiv v eurech o 11 %. Při zhruba stejné nebo jen mírně vyšší míře inflace jako v eurozóně to současně znamená i zvýšení reálné hodnoty finančních aktiv vůči zahraničí zhruba o desetinu.

Řešením „slabého“ kurzu není ani jeho rychlejší jednorázová apreciacie při konverzi domácí měny na euro, neboť ta by brzdila export a ekonomický růst (nehledě na to, že ostatní země by s takovýmto nastavením kurzu nemusely souhlasit). Tržní síly potřebují ještě určitý čas k tomu, aby přirozeným způsobem uvedly kurz koruny do souladu s paritou kupní síly a s ekonomickou úrovní země. Česká ekonomika má tedy více důvodů řídit se při přechodu na společnou měnu spíše principy „don't hurry policy“ – s přijetím eura nespěchat. Vzhledem k tomu že ani Maďarsko a Polsko nesměřují do eurozóny tak rychle, jak se to dříve jevílo, nezůstala by ČR osamocena, čímž se riziko možných spekulativních nájezdů na měnu snižuje.

### 2.3.5 Vládní strategie zavedení eura a aktivity sociálních partnerů

V září roku 2002 předložil guvernér České národní banky vládě ČR iniciační dokument „Česká republika a euronávrh strategie přistoupení“ (ČNB 2000) a tím zahájil dialog vlády s centrální bankou. Sám název předloženého dokumentu však příliš nevystihl jeho obsah. V úvodu dokumentu byl podán výklad o pravidlech přistoupení a ve druhé části byl podán stručný výčet pozitivních efektů a možných bariér se závěrem o převažujících výhodách rychlého přistoupení k euru. Toto tvrzení nebylo nijak doloženo. Klíčová otázka, nakolik bude eventuální rychlé přistoupení k euru v souladu s prioritou ekonomického růstu a rychlého postupu reálné konvergence byla zodpovězena tak, že podle přesvědčení ČNB reálnou konvergenci urychlí. Tento názor ČNB byl v roz-

poru s varováním předních představitelů Evropské komise i ECB, kteří upozorňují na možné opačné důsledky pro tranzitivní ekonomiky (viz výše). Materiál navrhoval přijetí eura již v roce 2007. Tomu odpovídalo i další doporučení – totiž přijetí kurzového režimu ERM II již ve fázi vstupu ČR do EU.

Jako reakce na řešení zjevných nedostatků jednostranného materiálu ČNB byl vypracován za spolupráce Ministerstva financí ČR, Ministerstva průmyslu a obchodu ČR a České národní banky komplexnější dokument „Strategie přistoupení ČR k eurozóně“ a předložen vládě ČR v září 2003 (Vláda ČR, 2003). Společně předkládaný materiál tří rezortů byl mnohem střízlivější, realističtější a vyváženější než původní návrh ČNB. Více propracovaná byla jak analýza pozitivních efektů, tak zejména možná rizika, která byla předchozím materiálem bagatelizována. Vypuštěna byla rovněž zjednodušená a neprokázaná tvrzení o automatickém kladném vlivu přijetí eura na ekonomický růst a s tím spojené očekávané prosperitě. Tento dokument mimo jiné navrhoval, aby česká měna při vstupu ČR do EU nevstupovala do kurzového mechanismu ERM II. Nová strategie očekává přijetí eura v letech 2009 – 2010, explicitně však v ní závazný termín nebyl obsažen. Základním doporučením Strategie bylo přistoupit k eurozóně, **jakmile proto budou vytvořeny ekonomické podmínky.**

V návaznosti na tento dokument se pak od roku 2004 pravidelně vyhodnocuje připravenost na přijetí společné měny v podzimních měsících, a to na základě dokumentu „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou“.<sup>30)</sup> Tento dokument obsahuje kromě pravidelného vyhodnocení plnění maastrichtských kritérií a míry ekonomické sladění též požadavek pravidelně posuzovat přípravu na fungování jiných než kurzových přizpůsobovacích mechanismů (veřejných rozpočtů, flexibility na trhu práce a schopnosti finančního systému absorbovat šoky), které jsou k dispozici po přijetí společné měny. V prozatím posledním dokumentu z října 2006 se již začalo přihlížet i k výraznému rozdílu v cenové hladině ČR (viz Vláda ČR, 2006). Přímá odpověď na otázku, zda by přijetí eura v daném termínu podpořilo či zbrzdilo ekonomický růst a ovlivnilo tak průběh vyrovnávání ekonomické úrovně však z provedené analýzy explicitně nevyplývá.

Sociální partneři v České republice – zvláště pak odbory (ČMKOS) a podnikatelé (SP ČR) – se otázkami souvisejícími s problematikou přijetí společné měny a vazbami mezi reálnou a nominální konvergencí začali detailněji zabývat již na konci minulého století v souvislosti s iniciací a následnou odbornou spoluprací na studii o Sociálně ekonomických dopadech vstupu ČR do EU (RASES 2001) a na ni navazující studii Sociální a ekonomické souvislosti integrace České republiky do Evropské unie (RASES 2002). Zvláště ve druhé studii byly proble-

matice nominální a reálné konvergence, šancí a rizik přijetí eura věnovány velmi rozsáhlé pasáže.

**Českomoravská konfederace odborových svazů** však stále naléhavěji cítila potřebu vyjádřit plně svá zásadní stanoviska k procesu přijímání společné měny. Proto vypracovala v říjnu 2004 podrobný dokument „Analýza rizik vstupu České republiky do eurozóny“ (ČMKOS 2004). Z uvedené analýzy pak vyplynulo následující stanovisko:

1. V nadcházejících letech ČR bude muset co neefektivněji využít potenciál pro co nejrychlejší reálnou konvergenci své ekonomiky a k tomu bude zapotřebí využít všech možností, které se otevřely jejím vstupem do EU. V tomto období bude žádoucí, aby se ekonomika vyvíjela v podmínkách flexibilních nominálních veličin, které by se pružně přizpůsobovaly dynamicky se vyvíjejícím reálným ekonomickým veličinám.
2. Za dnešních podmínek vysoce vyvinutých finančních a bankovních služeb nelze předpokládat, že by očekávané přínosy měnové unie, jako je snížení transakčních nákladů a odstranění kurzového rizika, byly příliš velké. Plná absorpce těchto výhod českou ekonomikou by i při co nejrychlejším vstupu do ERM II připadala v úvahu nejdříve v roce 2010. Do té doby by byla ekonomika zatížena všemi nevýhodami a omezení, zatímco přínosy členství v měnové unii by se – vzhledem k obtížnějšímu generování růstu HDP a s ním spojeného stavu státních financí – odsouvaly do nejisté budoucnosti.
3. Ekonomický vývoj v eurozóně byl během prvních let existence eura pomalejší než v EU jako celku i než v postkomunistických zemích střední a východní Evropy. Obdobný trend se očekává i v nejbližších letech. Pro ČR by tudíž mělo jen malý smysl ještě těsnější spojení s tímto blokem, když již za současného stavu členství v EU může využívat všech výhod plynoucích z liberalizace obchodu i investic. Nelze vyloučit, že ekonomické obtíže eurozóny ještě nějakou dobu přetrvávají, což by jen potvrzovalo obavy kritiků zavádění společné evropské měny, mimo jiné se opírající o skutečnost, že státy eurozóny nesplňují podmínky optimální měnové zóny.
4. Pro konkurenceschopnost české ekonomiky bude v nadcházejícím období rozhodující vývoj mikrosféry, tedy zvyšování konkurenceschopnosti podniků. Jejich rostoucí reálná konkurenceschopnost a zvyšování produktivity práce budou solidní bází, na jejímž základě se bude moci zvyšovat i mzdová a životní úroveň obyvatelstva. Rostoucí koupěschopná poptávka zase bude představovat dodatečný pozitivní impulz pro české firmy. Proto musí být na zvyšování konkurenceschopnosti českých podniků prioritně zaměřena i hospodářská politika české vlády.

Vedle této výzkumné linie se sociální partneři (bohužel jen v letech 2004 - 2005) podíleli i na přípravě dokumentu „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou“. Zvláště ČMKOS již tehdy kritizovala jednostranný pohled tohoto dokumentu na proces přijímání společné měny a opakovaně upozorňovala na dokumentem přehlížené vazby přijetí společné měny na reálný vývoj ekonomiky a životní úroveň obyvatelstva. Tuto zásadní připomínku ČMKOS několikrát opakovala. Bezvýsledně. (ČMKOS 2004, 2005.) Vzhledem k její závažnosti ji zde uvádíme ve znění z roku 2005:

<sup>30)</sup> Dalším zásadním materiálem je Konvergenční program České republiky, který stanovuje trajektorii zlepšení stavu veřejných financí tak, aby Česká republika splnila udržitelným způsobem maastrichtská kritéria. Třetím klíčovým dokumentem, jehož stručný obsah bude podrobněji rozebrán ve třetí kapitole, je „Národní plán zavedení eura v České republice (první veze byla schválena vládou ČR dne 11. dubna 2007), který se zabývá zajištěním přechodu na euro v oblasti technické, institucionální a legislativní.



*„Českomoravská konfederace odborových svazů se ztotožňuje se základním závěrem materiálu – tedy s tím, aby česká měna v roce 2006 nevstupovala do kursového mechanismu ERM II. I když k navrhovanému doporučení tedy nemá ČMKOS námitek, má námitky k jeho zdůvodnění. To je podle názoru ČMKOS jednostranné. Implicitně totiž vyznívá tak, že co možná nejrychlejší přijetí eura je žádoucí, není však možné z důvodu nemožnosti snížit rychleji deficit veřejných financí a vyhovět maastrichtským kritériím.*

*Tímto zdůvodněním se podle názoru ČMKOS mýjí podstata problému. Lze uvést celou řadu výhrad, které by měly být při této analýze vzaty v úvahu. Základní problém předloženého materiálu spočívá v tom, že se výrazně soustřeďuje na oblast nominální konvergence (plnění maastrichtských kritérií) a problém ekonomické sladění ČR s eurozónou (reálnou konvergencí) zužuje pouze na analýzu sladění ekonomického cyklu. Materiál zcela pomíjí analýzu specifických rizik přijetí eura plynoucích z rozdílů ekonomických úrovní a cenových hladin. Tato rizika spočívají v první řadě ve sklonu ekonomik zemí střední a východní Evropy k reálné apreciaci kurzu, která bude pokračovat po našem vstupu do eurozóny apreciací domácích aktiv. S těmito procesy je na jedné straně spojen problém udržení konkurenceschopnosti, na straně druhé s problémy optimálního ekonomického růstu (a s ním spojeného reálného růstu příjmů a životní úrovně obyvatelstva) v podmínkách nízké míry inflace, která by nenarušovala měnové cíle ECB. Ztráta přizpůsobovacího kurzového mechanismu a vlastní měnové politiky při hluboké nevyrovnanosti výchozích podmínek (a při nemožnosti ekonomického vyrovnávání přes společný rozpočet) může mít při výkyvech a vnějších šocích bolestné následky.*

*Z uvedených důvodů se ČMKOS proto domnívá, že by se v příští zprávě měla objevit analýza zaměřená na tyto problémy. V první řadě by se zde měla objevit analýza citlivosti podnikatelské sféry (jednotlivých oborů, odvětví i klíčových firem) na vývoj nominálního kurzu (resp. jeho apreciaci). Tato analýza je podle názoru ČMKOS klíčová pro rozhodování o optimál-*

*ním nastavení vstupní úrovně měnového kurzu české koruny. Takové hodnoty měnového kurzu, která by byla vhodná pro fungování české ekonomiky v ERM 2 a posléze v eurozóně – která by tedy na jedné straně neohrozila konkurenceschopnost našich firem a na straně druhé neznamenal výrazné ožebračení obyvatelstva ve vztahu k zahraničí (při nastavení výrazně nízkého „ochranářského“ kurzu). V tomto duchu tedy doporučuje doplnit i navrhované usnesení vlády ČR.“<sup>31)</sup>*

V pracovních skupinách při Národní koordinační skupině se prací na přípravě zavedení eura účastnili i **zástupci podnikatelských svazů**. Jmenovitě Svaz průmyslu a dopravy ČR, Konfederace zaměstnavatelských a podnikatelských svazů, Svaz podnikatelů ve stavebnictví a Svaz obchodu a cestovního ruchu. V jejich stanoviscích se jednoznačně projevila preference výhod vyplývajících z přijetí eura a spočívajících ve snížení rizik vyplývajících ze spekulativních útoků na kurz měny a snížení transakčních nákladů. Národohospodářská hlediska, která znamenají i určitá rizika, nebyla bezprostředně v centru jejich pozornosti.

Na základě průzkumu, který provedl SP ČR ve spolupráci s ostatními svazy, bylo přijato stanovisko podporující metodu přijetí eura metodou tzv. „velkého třesku“. Pro tento způsob se vyslovila nadpoloviční většina účastníků provedeného výzkumu. Průzkum také ukázal význam určení termínu s dostatečným předstihem. Podnikatelská veřejnost tak deklarovala význam dostatečně dlouhé doby pro přípravu na přijetí eura s pevně stanoveným termínem, který představuje jistotu a stabilitu pro tak významný krok, jakým je přijetí eura.

Zástupci podnikatelské veřejnosti ve svých stanoviscích zdůraznili i důležitost opatření, která snižují rizika možného navýšení inflace. Proto se přiklonili k názoru, že by ceny měly být uváděny v eurech a v korunách minimálně 6 měsíců před datem konverze a 6 měsíců po. Svaz obchodu a cestovního ruchu ČR deklaroval svůj záměr uzavřít se svými členy smlouvu o přechodu na euro, jejímž obsahem by byl závazek etického přístupu signatářů, zejména v oblasti cenové politiky.

<sup>31)</sup> Tuto připomínku ČMKOS uplatňovala již v roce 2004. V té době byla zpracovatelé odkázána na připravovanou Strategii hospodářského růstu. Vzhledem k tomu že tento klíčový dokument, jehož časový horizont se v podstatě kryl s etapou přechodu na euro, se problematice reálné konvergence a její souvislosti s bezporuchovým přechodem na euro vůbec nevěnoval, opakovala ČMKOS tento požadavek opět v roce 2005. V roce 2006 již ČMKOS nebyla při přípravě tohoto dokumentu oslovena, a tak požadavek na výše uvedenou analýzu jaksi „zapadl“.

## 3. Technické, institucionální a legislativní zabezpečení přechodu na euro v České republice

### 3.1 Národní plán zavedení eura v ČR a scénář zavedení eura

Vedle splnění ekonomických a právních kritérií, kterým jsme se věnovali v předchozí části, je neméně podstatné zajistit přechod na euro v oblasti technické, institucionální a legislativní. Na základě tohoto závazku a v souvislosti s předpokládaným vstupem České republiky do eurozóny uložila vláda České republiky usnesením ze dne 23. listopadu 2005 č. 1510 o institucionálním zajištění zavedení eura v České republice vypracovat **Národní plán zavedení eura v České republice**. Národní plán zavedení eura v České republice (dále také jen „národní plán“) představuje dokument, ve kterém je obsažen plán jednotlivých technických, organizačních a legislativních kroků, jež je nezbytné uskutečnit pro bezproblémové a úspěšné zavedení eura v České republice. Zkušenosti zemí, které již euro přijaly či které se k přijetí eura blíží, ukazují, že včas připravený a průběžně aktualizovaný plán umožňuje přípravu všech subjektů s dostatečným časovým předstihem a výrazně tak omezuje problémy a snižuje náklady na zavedení eura. Národní plán zavedení eura neobsahuje termín zavedení eura. Ten bude posou-

dení eura do hotovostního i bezhotovostního oběhu v jeden časový moment.

Vládou schválený scénář jednorázového komplexního přechodu na euro (tzv. velkého třesku) je rozdělen do pěti časových fází:

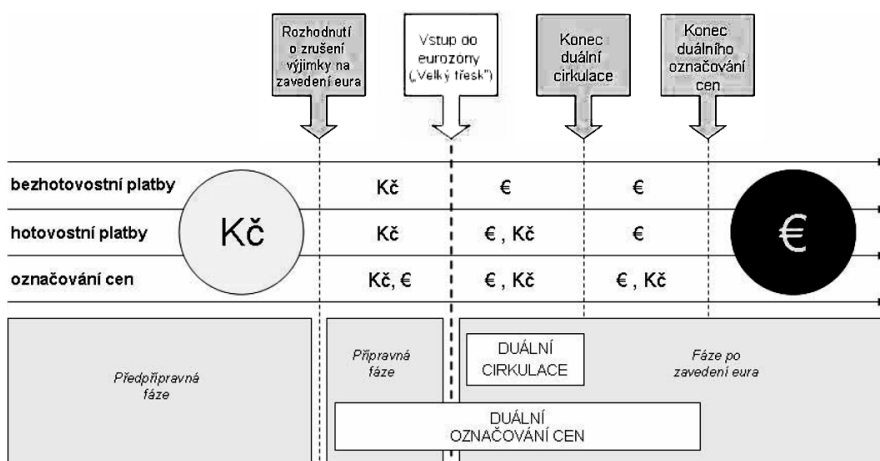
**Předpřípravná fáze před rozhodnutím o zrušení výjimky pro zavedení eura** – ve všech činnostech se používá česká koruna, probíhají technické přípravy na změnu.

**Přípravná fáze po rozhodnutí o zrušení výjimky pro zavedení eura a před dnem vstupu do eurozóny** – ve všech platbách se používá česká koruna, ceny v obchodech, údaje na výplatních páskách, konečné zůstatky na výpisech z bank a podobně jsou uváděny v korunách i v eurech na základě přepočtu podle stanoveného přepočítacího koeficientu - tzv. duální označování cen. Předpokládaná délka této fáze je přibližně půl roku.

**Období duální cirkulace** – dnem zavedení eura musí být všechny bezhotovostní platby prováděny v eurech, pro hotovostní platby mohou být používána eura i české koruny. Česká koruna je postupně stahována z oběhu. Obchodníci mají povinnost zákazníkům vydávat pouze eura, pokračuje také duální označování cen. Trvání období duální cirkulace bude 2 týdny, a to v závislosti na konkrétním datu vstupu (tak aby se jednalo o celé dva kalendářní týdny).

**Období mezi koncem duální cirkulace a koncem duálního označování cen** – ve všech transakcích je používáno výhradně euro, ale pro lepší porovnání cen jsou hodnoty v obchodech i na různých výpisech stále uváděny také v českých korunách. Období bude trvat do konce kalendářního roku, kdy bylo euro zavedeno (za předpokladu zavedení k 1. lednu).

**Závěrečná fáze zavádění eura** – po ukončení povinného duálního označování cen budou veškeré transakce uváděny v eurech. Obchodníci mohou dobrovolně dále uvádět také ceny v korunách, ale nebude to po nich vyžadováno.



Zdroj: MF ČR

zen a schválen vládou ČR na základě jiných dokumentů. Popisuje však jednotlivé kroky a změny, které bude nutno provést, stanoví způsoby řešení těchto změn, doporučuje postupy orgánům státní správy, územní samosprávy i subjektům mimo státní správu v procesu přechodu na jednotnou měnu euro a stanovuje harmonogram úkolů a dalších kroků směřujících k zavedení eura v České republice.

Východiskem tohoto prováděcího dokumentu zavedení eura se stala volba scénáře zavedení eura vládou České republiky na podzim roku 2006 (Vláda 2006b). Na základě provedených analýz a z nich plynoucího doporučení všech pracovních skupin Národní koordinační skupiny pro zavedení eura byl jednoznačně jako nejvhodnější a současně nejméně nákladná varianta doporučen a následně vládou ČR i přijat **jednorázový přechod na euro (tzv. velký třesk)**. Ten spočívá v současném zave-

### 3.2 Výchozí principy zavedení eura v České republice

**Jednorázové zavedení eura.** Euro se zavede k jednomu termínu jak v bezhotovostní formě, tak ve formě bankovek a mincí, tedy bez využití přechodného období (tzn. jedná se o zmíněný scénář tzv. velkého třesku), ve kterém by euro fungovalo jako bezhotovostní měna.

**Duální cirkulace – krátké období paralelního oběhu eura a české koruny po termínu zavedení eura.** Zákonným platidlem ode dne zavedení eura bude na území České republiky euro a české bankovky a mince budou postupně stahovány z oběhu. V bezhotovostním oběhu se od data zavedení eura bude používat výlučně euro. Během krátkého období duální cirkulace, kte-

ré bude trvat celé dva kalendářní týdny, bude možno na území České republiky platit i korunovými bankovkami a mincemi. Obchodníci ale budou povinni vydávat zákazníkům pouze eura. Po skončení duální cirkulace (někdy nazývané také souběžný či paralelní oběh) bude zákonným platidlem v České republice výlučně euro.

**Zajištění kontinuity právních nástrojů.** Zavedení eura v České republice neovlivní platnost smluv a jiných právních nástrojů, přičemž právními nástroji se rozumějí právní předpisy, správní akty, soudní rozhodnutí, smlouvy, jednostranné právní akty, platební nástroje jiné než bankovky a mince a ostatní nástroje mající právní účinek. Všechny smlouvy, které obsahují údaje v českých korunách, zůstanou po zavedení eura nadále platné. Hodnoty v korunách se budou považovat za hodnoty v eurech přepočítané s použitím přepočítacího koeficientu. Zavedení eura nebude mít za následek změnu jakékoliv podmínky smlouvy nebo jiného právního nástroje, nebude moci být důvodem k osvobození od dluhu nebo výkonu smlouvy či jiného právního nástroje a zavedení eura neposkytne smluvní straně důvod k jednostranné změně smlouvy nebo k jejímu vypovězení. Zavedení eura nemá ovšem vliv na smluvní volnost subjektů a smluvní strany mohou po zavedení eura na základě vzájemného souhlasu smluvní podmínky jakkoliv měnit. Zavedení eura v případě smluv či jiných právních nástrojů s pevnou úrokovou sazbou nemá vliv na změnu nominální úrokové sazby splatné dlužníkem.

**Pravidla pro použití přepočítacího koeficientu.** Při převodu (konverzi) korunových hodnot na eura bude možné použít pouze přepočítací koeficient, který bude stanoven Radou EU ve zvláštním nařízení (půjde o novelu nařízení Rady č. 2866/1998). Všechny korunové hodnoty se proto budou přepočítávat pouze na základě tohoto koeficientu a nebude možné použít kurz jiný. Přepočítací koeficient bude stanoven na šest platných číslic a bude vyjadřovat ekvivalent jednoho eura v českých korunách (tedy 1 EUR = XX,XXXX CZK). Přepočítací koeficient nesmí být zaokrouhlován ani upravován na menší počet platných číslic.

**Pravidla zaokrouhlování.** Ode dne zavedení eura v České republice bude nutné považovat odkazy v právních nástrojích na české koruny za odkazy na euro přepočítané podle stanoveného přepočítacího koeficientu. Peněžní částky, které byly stanoveny v korunách, ale které mají být zaplacené v eurech, se zaokrouhlí na nejbližší eurocent. U souhrnně účtovaných služeb se zaokrouhlí konečná hodnota, nikoliv jednotlivé částkové položky. Při konverzi korunových hodnot na eura nemohou být požadovány žádné s tím spojené poplatky. Ve zvláště určených případech bude stanoveno specifické zaokrouhlování, zejména u daní a poplatků a blokových pokut.<sup>32)</sup>

<sup>32)</sup> Problematiku zaokrouhlování upravuje nařízení Rady (ES) č. 1103/97 ze dne 17. června 1997. Hlavním principem zaokrouhlování, tak jak je stanoven výše citovaným nařízením Rady, je, že částky, které mají být zaplacené nebo vyúčtovány, se zaokrouhlují na dvě desetinná místa, tzn. na nejbližší cent. Zaokrouhluje se vždy konečná hodnota, zatímco jednotlivé částkové položky u souhrnně účtovaných služeb (např. telefonní hovory, bankovní poplatky) mohou být uváděny nezaokrouhlené tak, aby zaokrouhlování těchto drobných částek nevedlo k poškození občana a k navýšení cen.

**Princip nepoškození občana, zajištění cenové neutrality při přechodu na euro.** Zavedení eura nesmí poškodit občany a spotřebitele. Poplatky občanů a daně, pokud se nepřevodou přesně podle stanovených pravidel zaokrouhlování, se zaokrouhlí směrem dolů, vratky daní a částky výnosů daní zasílané příjemcům podle rozpočtového určení daní a platby státu občanům se zaokrouhlí nahoru. Tento postup zaokrouhlení nebude platit při platbách a pohledávkách ve prospěch státu, které vznikají z titulu porušení všeobecně platných právních předpisů (pokuty, penále a jiné platby sankčního charakteru). V těchto případech se bude postupovat podle standardních pravidel zaokrouhlování.

**Předcházení zvýšení cen, vnímané inflaci, monitoring a kontrola.** V souvislosti se zavedením eura se uskuteční všechny potřebné kroky pro to, aby zavedení eura nebylo zneužito jako záminka neodůvodněného zvýšení cen. Vývoj cen bude pravidelně monitorován a dodržování pravidel přepočtu a duálního označování cen bude důsledně kontrolováno. Zavedení eura by nemělo ovlivnit ani cenovou stabilitu v dodavatelsko-odběratelských vztazích. V zemích, které již euro zavedly, se však v období přechodu na jednotnou měnu objevil i fenomén tzv. vnímané inflace ze strany obyvatelstva, a to zejména u některých položek denní spotřeby. Výše uvedené postupy včetně duálního označování cen a otevřené komunikace budou uplatňovány s cílem zabránit jak neodůvodněnému zvyšování cen, tak předcházet i této subjektivně vnímané inflaci.<sup>33)</sup>

**Minimalizace nákladů.** Náklady, které při přípravě na zavedení eura vzniknou jednotlivým subjektům, si každý subjekt pokryje sám. Tato zásada platí pro veřejný i soukromý sektor. Rolí státu je poskytnout všem subjektům jasné a včasné informace a doporučení pro přípravu na přechod na euro tak, aby byla zajištěna minimalizace celkových nákladů.

**Věcná a finanční odpovědnost.** Orgány státní správy a samosprávy budou zodpovědné v rámci svých kompetencí za přípravu příslušných právních aktů. Každý subjekt, včetně subjektů soukromého sektoru, bude odpovědný za svou organizační přípravu přechodu na euro, a to včetně přizpůsobení informačních a jiných systémů, za které je příslušný subjekt odpovědný nebo které spravuje. Takto vzniklé náklady spojené s přípravou na zavedení eura nebudou kompenzovány z veřejných zdrojů.

<sup>33)</sup> Přes poměrně rozpracovaný přehled přípravných kroků pro zavedení eura obsažený v „Národním plánu“, existuje podle našeho názoru jedna poměrně významná oblast, o které zde není ani zmínka. Jde o to, že struktura oběživa (mincí a papírových platidel), univerzální pro všechny státy eurozóny, neodpovídá potřebám a specifikům zemí s výrazně nižší cenovou úrovní (ČR bude potřebovat neobvyklé množství centových mincí). Nutno si uvědomit, že nejnižší eurobankovka má hodnotu 5 euro, což je cca 140 Kč. Podle našeho názoru je nejen pravděpodobné, ale naprosto jisté, že zvláště centové mince se při daném kurzu a výrazně nižší cenové hladině budou v České republice používat mnohem častěji a intenzivněji než v současných zemích eurozóny. Technické řešení eurocentů, zvláště jejich velikost, však v zásadě vůbec neodpovídá specifikům oběhu v nových členských zemích. Na druhou stranu je nutno počítat s tím, že výrazněji narostou náklady na manipulaci s oběživem v obchodě (problémem může být i nošení peněz „po kapsách“ u občanů). I to může za určitých podmínek podle našeho názoru tlačit – zvláště v obchodě (po nějakém čase zkušenosti) k postupnému technickému „zaokrouhlování“ cen.



### 3.3 Institucionální zabezpečení zavedení eura v ČR

Usnesením č. 1510 ze dne 23. listopadu 2005 vláda České republiky schválila materiál Institucionální zajištění přijetí eura v České republice, vyslovila souhlas s ustavením funkce národního koordinátora zavedení eura a se zřízením Národní koordinační skupiny pro zavedení eura v ČR (dále též jen NKS). Ministerstvo financí bylo určeno gestorem řízení a koordinace všech činností souvisejících s přípravou na zavedení eura v České republice.

**Národní koordinátor a Národní koordinační skupina.** Národní koordinační skupina pro zavedení eura je centrálním koordinačním a řídicím orgánem podílejícím se na přípravě zavedení eura v České republice. Koordinuje a řídí činnost pracovních skupin a po schválení Národního plánu zavedení eura v ČR bude dohlížet na jeho plnění a efektivní realizaci kroků z něho vyplývajících.

Národní koordinátor pro zavedení eura je zároveň předsedou Národní koordinační skupiny pro zavedení eura v České republice. NKS byla na základě nominací jednotlivých resortů ustavena ke dni 20. února 2006 v tomto složení: národní koordinátor pro zavedení eura, viceguvernér České národní banky, náměstek ministra průmyslu a obchodu, náměstek ministra zahraničních věcí, náměstek ministra spravedlnosti, náměstek ministra vnitra, náměstek ministryně informatiky, náměstek místopředsedy vlády pro evropské záležitosti.

**Pracovní skupiny Národní koordinační skupiny pro zavedení eura.** Národní koordinační skupina rozhodla o zřízení několika pracovních skupin. Jejich úkolem bylo zpracovat Národní plán zavedení eura a poskytovat odborné informace pro strategické rozhodování NKS. Po přijetí Národního plánu vládou je úkolem těchto komisí jeho realizace v příslušných oblastech a příprava jeho pravidelné aktualizace.

Činnost pracovních skupin je řízena a koordinována určenými gestory, kterými jsou úřady příslušných členů NKS. Pro přípravu národního plánu byly zřízeny následující pracovní skupiny s těmito gestory:

- pro legislativu – gestorem Ministerstvo spravedlnosti ČR
- pro finanční sektor – gestorem Česká národní banka
- pro informatiku a statistiku – gestorem Ministerstvo vnitra ČR
- pro veřejné finance a veřejnou správu – gestorem Ministerstvo financí ČR
- pro nefinanční sektor a ochranu spotřebitele – gestorem MPO ČR
- pro komunikaci – gestorem Ministerstvo financí ČR ve spolupráci s Českou národní bankou

**Organizační výbor Národní koordinační skupiny pro zavedení eura.** Pro zajištění organizačního a administrativního zázemí procesu zavedení eura v České republice je v rámci Ministerstva financí zřízen Organizační výbor NKS. Mezi hlavní činnosti tohoto výboru patří organizační podpora činnosti NKS, podpora koordinace aktivit pracovních skupin NKS, shromažďování a distribuce informací týkajících se činnosti NKS a jejích pracovních skupin, shromažďování a distribuce informací týkajících se praktických aspektů zavádění eura v jiných členských státech EU, podpora vzájemné komunikace

NKS a pracovních skupin a pracovních skupin navzájem, koordinace externí komunikace NKS a celkově koordinace aktivit průřezového charakteru.

### 3.4 Stručný přehled úkolů jednotlivých subjektů při přechodu ČR na euro

#### 3.4.1 Banky a ostatní subjekty finančního sektoru

Primárním úkolem finančního sektoru včetně České národní banky bude zajistit zavedení eura do hotovostního a bezhotovostního oběhu. Vzhledem k tomu že euro bude na základě rozhodnutí vlády zavedeno scénářem jednorázového přechodu, tzv. velkého třesku (viz výše), obě tyto změny se na rozdíl od prvních dvanácti členů eurozóny uskuteční najednou. Celkové náklady budou řádově nižší, protože některé úkoly se eliminují (např. vést paralelně účty v Kč a eurech po dobu trvání přechodného období), zvyšují se tím však nároky na koordinaci a včasné a důkladné splnění všech úkolů.

Hlavní úkoly finančního sektoru v procesu zavedení eura se budou týkat zejména těchto oblastí:

- zavedení eura do hotovostního oběhu (zajištění dostatečného počtu eurobankovek a euromincí, distribuce hotovostního eura do ekonomiky, stažení české koruny z oběhu)
- zavedení eura do bezhotovostního platebního styku (konverze účtů, platebních karet a dalších produktů, vstup ČNB do evropského platebního a zúčtovacího systému TARGET)
- adaptace bankovního sektoru a dalších subjektů finančního trhu (zejména v oblasti kapitálového trhu, pojišťovnictví, penzijních fondů) na jednotnou evropskou měnu
- příprava ČNB na zavedení eura, ať už z hlediska zavedení eura do hotovostního i bezhotovostního platebního styku, zabezpečení měnově politických funkcí účastí v Eurosystemu, či z hlediska výkonu funkce regulace a dohledu nad finančním trhem
- provedení nutných změn v legislativě týkající se finančního sektoru

V okamžiku zavedení eura se ČNB stane součástí Eurosystemu, který je složen z Evropské centrální banky a centrálních bank zemí, které zavedly euro. Zavedení eura bude vyžadovat převedení některých kompetencí z České národní banky na Evropskou centrální banku. Budou to hlavně kompetence v oblasti měnové politiky, ale také některé pravomoci související s emisí oběživa. Česká národní banka bude vázána pravidly stanovenými Evropskou centrální bankou.

#### 3.4.2 Veřejné finance a veřejná správa a samospráva

Zavedení eura jako zákonného platidla bude zasahovat do širokého okruhu života celé společnosti. Příslušné orgány veřejné správy a samosprávy budou muset upravit velké množství právních předpisů. Kromě zabezpečení schopnosti vlastní činnosti vytvoří orgány státní správy v souvislosti se zavedením eura také pravidla pro soukromý sektor, samosprávy a občany. Tyto metodiky a doporučení budou využity pro přípravu jednotlivých společností a územních samospráv a jejich cílem bude sjednotit postu-

py všech subjektů v České republice tak, aby byla zajištěna dostatečná a jednotná příprava na zavedení eura. Je důležité, aby stát poskytl jasnou a kvalitní metodiku s dostatečným předstihem tak, aby všechny subjekty mohly začít s přípravou v dostatečném předstihu a potřebné investice mohly rozložit v co nejdelším období.

Z pohledu veřejných financí a veřejné správy se zavedení eura v České republice projeví zejména v následujících oblastech:

**Státní rozpočet, rozpočty územních samospráv a státní fondy.** V euru budou vyjadřovány všechny peněžní hodnoty, které se používají při sestavování a realizaci státního rozpočtu (dále jen „SR“), státního závěrečného účtu (dále jen „SZÚ“) a závěrečného účtu rozpočtových kapitol, ty, které souvisejí s návrhy střednědobých výdajových rámců a střednědobých výhledů SR, a dále ty, které vyjadřují finanční vztahy SR k rozpočtům krajů, rozpočtům obcí, rozpočtům regionálních rad a rozpočtu hlavního města Prahy. Totéž se týká rozpočtů územních samospráv, státních fondů a jiných fondů, zřízených zvláštními zákony, které jsou součástí veřejných financí a vládního sektoru.

**Správa státního dluhu a finančního majetku státu.** Přejod z národní měny na měnu euro je třeba zohlednit také v oblasti státních dluhopisů a finančního majetku státu. Bude potřeba provést úpravu potřebné legislativy a navrhnout pravidla pro provedení příslušných přepočtů.

Účetnictví, výkaznictví, daně, cla, mzdy a platy. Kromě zabezpečení vlastní činnosti vytvoří orgány veřejné správy rovněž pravidla pro soukromý sektor. Dojde k úpravám v oblasti účetnictví, evidence daní a výkaznictví, na měnu euro budou přizpůsobeny výpočty daňových povinností, vratek daní, nároků na převod výnosů daní a dále výpočty cla, mzdy a tarifní platy.

**Ceny a cenová politika.** Hlavním úkolem cenových orgánů bude příprava nezbytných změn v oblasti cenové regulace, sjednávání a uplatňování cen na trhu a cenové kontroly včetně sankcí. Důležitá bude spolupráce s organizacemi na ochranu spotřebitele a dostatečně rozsáhlá komunikace opatření, která budou mít za cíl zjednodušit orientaci v cenách uvedených v euru a zamezit zneužití zavedení eura k neodůvodněnému zvyšování cen.

**Sociální zabezpečení a veřejné zdravotní pojištění.** Na měnu euro budou přepočítány příspěvky (pojistné) a veškeré dávky, úhrady a jiná peněžní plnění v systémech sociálního zabezpečení a veřejného zdravotního pojištění, resp. hodnoty dosud stanovené v korunách, které slouží pro výpočet těchto příspěvků (pojistného), dávek, úhrad a jiných peněžních plnění.

**Konverze informačních systémů.** Přejod na euro musí být zohledněn i ve veškerých informačních systémech využívaných orgány státní správy a územní samosprávy. Vzhledem k časové náročnosti úprav informačních systémů je důležité, aby byla k dispozici podrobná metodika a aby byly úpravy koordinovány v rámci celé veřejné správy.

**Legislativní úpravy.** Zavedení eura jako zákonného platidla bude zasahovat do širokého okruhu života celé společnosti. Příslušné orgány státní správy a samosprávy budou muset upravit velké množství právních předpisů. Do 30. června 2007 by měly identifikovat všechny právní předpisy, které bude nezbytné před zavedením

eura novelizovat, a seznam těchto právních předpisů průběžně aktualizovat.

### 3.4.3 Nefinanční sektor a ochrana spotřebitele

Cílem postupů v oblasti nefinančního sektoru a ochrany spotřebitele je připravit podnikový sektor na zavedení eura, ulehčit a zjednodušit občanům přechod na euro, a především chránit spotřebitele před neodůvodněnými cenovými důsledky konverze cen na eura. Ze zkušeností zemí, které již euro uplatňují, se totiž potvrzuje, že obchod, a zvláště maloobchod, sehrál klíčovou roli při přechodu na euro vzhledem ke spontánnímu přejímání role směnárny bankovek a mincí – veřejnost obchod využila k výměně měny výrazně častěji než bankovní sektor. V souvislosti s každodenním kontaktem se spotřebiteli byli zástupci maloobchodu v „první linii“ konverze na novou měnu, a proto hladký průběh přechodu a minimalizace rizik s tím spojených z velké části závisely na připravenosti maloobchodu a míře akceptace eura v populaci. (V případě Rakouska a Německa hovoří výzkumy o tom, že zhruba po 14 dnech od zavedení hotovostního eura již naprostá většina obyvatel nevlastnila žádné prostředky v národní měně.) V zájmu hladkého průběhu a minimalizace rizik při zavádění eura je nutné stanovit jasná pravidla na zabezpečení dostatečné ochrany spotřebitele a pro přípravu firem. Důležité bude také zajistit dostatečně efektivní distribuci informací tak, aby byla posílena důvěra a jistota u občanů.

Po přepočítání na eura budou ceny v číselném vyjádření odlišné od dosavadních cen v korunách. Pro některé spotřebitele tato skutečnost ztíží posouzení, jak výhodné či nevýhodné budou ceny konkrétního zboží či služeb. Úlohou ochrany spotřebitele je mimo jiné zabránit tomu, aby dočasně ztížená orientace spotřebitelů v cenách byla využita ke zvýšení cen.

V zájmu posílení ochrany spotřebitele a rozložení aktivity mezi státní a nestátní instituce je žádoucí, aby se do celého procesu zavádění eura intenzivně zapojila spotřebitelská sdružení a instituce. Hlavní oblastí aktivity spotřebitelských sdružení by měla být právě spolupráce s maloobchodem a monitorování cenových změn v období po zavedení eura.<sup>34)</sup>

Vývoj cen v období před zavedením eura a v období následujícím po jeho zavedení bude důkladně monitorován. O výsledcích průzkumů a kontroly budou spotřebitelé pravidelně informováni a měla by vzniknout podrobná databáze cen zboží denní potřeby.

<sup>34)</sup> Při diskusích o ochraně spotřebitele a zavádění eura se budou často vyskytovat dva základní termíny „přepočítací koeficient a konverze cen“. **Přepočítací koeficient** je nevrátný a neměnný kurz stanovený Radou EU v souladu se Smlouvou o založení ES, kterým se přepočítávají částky v národní měně (korunách) na částky v eurech. Je stanoven na 6 platných číslic ve formátu 1 euro = xxxxxx jednotek národní měny. Všechny korunové hodnoty se budou přepočítávat pouze na základě tohoto přepočítacího koeficientu a nebude možné použít kurz jiný. Konverze cen značí převod cen vyjádřených v národní měně na euro, při kterém nesmí být používán jiný přepočítací koeficient. Legislativní úpravou zavedení eura se zabezpečí, aby při přepočtu jednotlivých cenových údajů podle přepočítacího koeficientu a následně při zaokrouhlování v souladu s pravidly pro zaokrouhlování, byla podnikatelům dána možnost na dobrovolné bázi zaokrouhlovat ve prospěch občana.

Během období duálního označování cen budou všichni prodejci povinně označovat ceny zboží v korunách i v eurech na základě přesného přepočtu dle přepočítacího koeficientu tak, aby si spotřebitelé měli možnost zvyknout na ceny uvedené v eurech. Povinné bude také uvádění cen v korunách i v eurech v cenících a podobných dokumentech. Na účtenkách z elektronických pokladen bude povinně uvedena v obou měnách pouze celková částka, nikoliv jednotlivé položky. Duální označování cen přitom začne nejpozději jeden měsíc po určení přepočítacího koeficientu Radou EU, tedy cca 5-6 měsíců před zavedením eura. V duálním označování cen budou prodejci povinně pokračovat rok po zavedení eura a doporučuje se, aby si uvádění cen v obou měnách dobrovolně prodloužili ještě alespoň o dalších šest měsíců.

Účelem duálního označování cen a dalších částek není jen zabránění případným nepoctivým praktikám při přepočtu na novou měnu. Cílem tohoto nástroje je umožnění psychologického přivyknutí na kalkulaci v nové měně. Mnohé výzkumy ukazují, že přivyknutí občanů na novou měnu je dlouhým procesem a duální označování cen, dávek, důchodů apod. v něm výrazně napomáhá. S ohledem na transparentnost celého procesu je potřebné, aby při duálním označování cen zboží a služeb bylo postupováno podobně také při uvádění ostatních finančních informací, se kterými přicházejí občané do styku. Duálně budou po stejnou dobu jako u cen v obchodech uvedeny také konečné hodnoty na výpisech z bankovních účtů i u dalších finančních produktů. V cenících a podobných dokumentech budou duálně uvedeny ceny všech položek. Duálně budou uvedeny hodnoty také na výplatních páskách, oznámeních o výši důchodů a sociálních dávek, na účtech a fakturách. Je potřebné, aby státní správa šla v transparentnosti procesu příprav na zavedení eura, jehož významným projevem je také duální označování cen a dalších částek, soukromému sektoru příkladem. Přesný rozsah duálního označování cen bude upřesněn v aktualizaci Národního plánu zavedení eura.

V období duální cirkulace musí být obchodníci připraveni přijímat platby jak v korunách, tak v eurech, přičemž vydávat zákazníkům zpět budou pouze v eurech.

Všechny podniky se budou muset přizpůsobit novým

pravidlům výkaznictví v eurech. Bude nevyhnutelné přizpůsobit všechny finanční informační systémy, zabezpečit vzdělávání a informování pracovníků a klientů.

Základní kapitál podniků, podíly a akcie budou přepočítány na eura. Přitom se musí zabezpečit, aby součet hodnot jednotlivých podílů nebo akcií po přepočítání a zaokrouhlení nadále odpovídal přepočítanému základnímu kapitálu.

### 3.5. Zavedení eura a změny v právním řádu České republiky

Základní předpisy EU, týkající se zavedení eura, mají formu nařízení a jako takové budou na území ČR ode dne zavedení eura přímo závazné a přímo použitelné (plná aplikace těchto předpisů se týká pouze států eurozóny). Jejich implementace do právního řádu České republiky bude provedena v souladu s pravidly pro implementaci práva Evropské unie do právních předpisů České republiky.

V souvislosti se zavedením eura bude připraven návrh tzv. Obecného zákona o zavedení eura a nového zákona o České národní bance. Dále bude na základě podrobného posouzení dopadů implementace provedeného jednotlivými resorty navržena novelizace některých právních předpisů ČR. Při přípravě těchto novelizací budou jednotlivé resorty vycházet jednak z předpisů EU a jednak z obsahu návrhu Obecného zákona a dále také z metodiky a doporučení přijatých Národní koordinací skupinou.

Legislativní změny budou přijímány s dostatečným předstihem tak, aby bylo možno promítnout úpravy odpovídajícím způsobem. Příprava legislativních změn by měla být dokončena co nejdříve, nejpozději dva roky přede dnem zavedení eura, nebude-li stanoveno jinak. Veškeré úpravy zákonů by měly být přijaty tak, aby vstoupily v platnost nejméně jeden rok přede dnem zavedení eura. V případě potřeby právních úprav s rozsáhlejším dopadem by měly být právní předpisy přijaty s delším než ročním předstihem, aby bylo možno zajistit implementaci upravené legislativy. Zejména v případě rozsáhlejších dopadů na informační systémy bude nutno navíc zajistit dostatečné testování změn v informačních systémech.



## 4. Závěry a stručné shrnutí

### 4.1 Závěry

Zvážení předností a rizik vstupu do eurozóny je obtížné, neboť výhody, spočívající především v odstranění nežádoucích prudkých kurzových výkyvů a rizik měnových krizí, jakož i ve snížení transakčních nákladů, je nutno souměřit s nevýhodami, především se ztrátou vlastní měnové politiky a adaptačního kurzového mechanismu. Vzhledem k budoucím nejistotám exaktní vyčíslení není prakticky možné. V tomto smyslu lze rozumět názorům z řad centrálních bankéřů, kteří vyhodnocení nákladů a přínosů eura považují spíše za otázku víry než vědy (viz Frait, 2006).

Přesto bez pokusu o předvídání možných důsledků v konkrétních podmínkách dané země není možno otázku vhodného termínu a konverzního kurzu uzavřít. Při posuzování zralosti ekonomiky k přijetí společné měny by měla být brána v úvahu řada důležitých souvislostí. **Posouzeny by měly být zejména možné inflační tlaky, které vyvstanou po odpadnutí kurzového adaptačního kanálu v dynamicky se rozvíjejících ekonomikách s dříve nízkou inflací. Sílu těchto tlaků lze odhadnout podle dosavadních tendencí zhodnocování nominálního kurzu s respektováním faktorů, které tyto tendence mohou v budoucím vývoji změnit.**

V české ekonomice stále ještě existuje významná odchylka cenové a (nominální) mzdové úrovně směrem dolů od výše, která by odpovídala dosažené ekonomické úrovni, tj. k veličině HDP na obyvatele v paritě kupní síly. Až po vstupu do eurozóny kurzový kanál odpadne a míra inflace bude dále tlumena koordinačními politikami EU, bude cenová hladina uměle stlačována na úroveň, která je s podmínkami v dohánějící ekonomice, vyznačující se předstihem v růstu produktivity práce, v příkrém rozporu. Při těsné propojenosti s trhy EU není takový rozpor dlouhodobě udržitelný a mohl by vyvolávat nežádoucí turbulence.

Konverzní kurz při vstupu do eurozóny je dán tržními podmínkami – co unese platební bilance. Zkušenost posledního období ukazuje, že ač bylo zhodnocování nominálního kurzu CZK v letech 2000-2006 nejrychlejší ze všech středoevropských měn, obchodní bilance se nezhoršila, naopak se jako v jediné zemi v rámci EU-8 dostala do aktiva. Tendence ke zhodnocování by měla ještě určitý čas pokračovat, aby se vyrovnaly výše uváděné rozpory mezi úrovní reálné a nominální konvergence. Předčasné zafixování kurzu koruny by tento přirozený zhodnocovací proces násilně přerušilo. **Z podhodnoceného kurzu by vyplývaly zbytečné ztráty ve finančních aktivech (tj. úsporách obyvatelstva i podniků), které je možno odložením vstupu do eurozóny významně snížit, aby nedošlo ke zbytečnému „zchudnutí“ v relaci k ostatním zemím.**

Kromě společných rysů mají nové členské země též některé významné odlišnosti v relacích ukazatelů nominální a reálné konvergence. Vhodné načasování přijetí eura v jednotlivých zemích je proto záležitostí velice individuální a neexistuje pro něj stejný recept. Vládní instituce nových členských zemí stojí před výzvou stanovit vhodný termín vstupu do eurozóny, který ovlivňuje i výši konverzního měnového kurzu. Jejich rozhodnutí by nemělo ohrozit konkurenceschopnost a růst ekonomiky na straně jedné, ani zhodnocení finančních aktiv na straně druhé.

### 4.2 Stručné shrnutí

Nové postkomunistické členské země (EU-8) se v souladu s přístupovými dohodami připravují na přijetí eura. Podmínkou je splnění maastrichtských kritérií, zajišťujících stabilitu společné měny. Dřívější ambiciózní termíny jsou v řadě zemí přehodnocovány pro obtíže s vysokými deficity veřejných rozpočtů a vyšší mírou inflace. Méně pozornosti je věnováno úvahám, nakolik přijetí pravidel eurozóny urychlí či zpomalí reálnou konvergenci dohánějících zemí. Jádro studie analyzuje vzájemnou návaznost přibližování ekonomické úrovně, cenové a mzdové úrovně a jejich rozpory. Nominální konvergence není hodnocena jen jako plnění maastrichtských kritérií, ale i z hlediska přibližování úrovně klíčových nominálních veličin.

Společné problémy zemí nových členů EU připravujících se na přijetí společné měny vyplývají z pozice dohánějících ekonomik, jejichž prioritou je robustní ekonomický růst. Neúměrně přísné makroekonomické politiky mohou bránit rychlému postupu reálné konvergence. Zásadní restrukturalizace výroby a následující kvalitativní změny, vedoucí ke zpevnování měnového kurzu, mohou po odpadnutí kurzového kanálu vést k inflačním tlakům, které jsou v rámci společné měnové politiky nepřijatelné (jak ukázaly též zkušenosti Irska a kohezních zemí). Kromě společných problémů existují významné odlišnosti v jednotlivých zemích. Regresní analýza závislosti cenové úrovně (comparative price level, CPL) na ekonomické úrovni signalizuje výraznou odchylku v ČR. Zatímco cenová úroveň ostatních zemí EU-8 více méně odpovídá jejich (nižší) ekonomické úrovni a nachází se na regresní přímce nebo v její těsné blízkosti, v ČR je silně vychýlena směrem dolů. Vzniká tak velký rozpor mezi vnitřní kupní silou koruny a jejím měnovým kurzem. Koeficient ERDI, který tuto odchylku poměruje, činí v ČR 1,8, zatímco ve Slovinsku jen 1,4 a v Maďarsku 1,6.

Relativně přísná měnová politika v ČR k vyrovnávání CPL nepřispívá. Tuto roli plní nominální kurz CZK. Násilné přerušování apreciační tendence při současné harmonizaci míry inflace v eurozóně by vyvolalo obtížně řešitelný rozpor. Teoreticky by CPL musela na současné nízké úrovni stagnovat, což odporuje působení tržních sil na propojeném trhu zboží a služeb. Teprve v průběhu určitého času lze přirozenou cestou vyrovnat koeficient ERDI na úroveň odpovídající ekonomické vyspělosti země, čímž lze dosáhnout i odpovídajícího ocenění domácích finančních aktiv v eurech. Podobně je to s pracovními náklady, které se nacházejí hluboce pod úrovní středně ekonomicky vyspělých zemí. Přechod ke kvalitativně založeným konkurenčním výhodám je v ČR proto naléhavější než v ostatních zemích EU-8.

Výhody přijetí eura, spočívající především v odstranění nežádoucích prudkých kurzových výkyvů a rizik měnových krizí a ve snížení transakčních nákladů, je nutno poměřit s nevýhodami, především se ztrátou vlastní měnové politiky a adaptačního kurzového mechanismu. Vhodné načasování vstupu do eurozóny je záležitostí velice individuální. **Vládní instituce stojí před výzvou volby vhodného termínu i konverzního kurzu, aby nepodrazily konkurenceschopnost a růst ekonomiky na straně jedné a nezpůsobily neúměrné „zchudnutí“ v relaci k ostatním zemím na straně druhé.**

## Seznam literatury

- Barro, R.**, Economic Growth in a Cross-section Countries. Quarterly Journal of Economics, 1991, č. 2, s. 407-443.
- Bjorgstén Nils**, Real convergence in the enlarged euro area: a dominy challenge for monetary policy, Working Paper No. 1, Helsinki: Bank of Finland, Economics Department 2000
- Cincibuch Martin, Vávra David** Toward the European Monetary Union, A Need for Exchange Rate Flexibility? Eastern European Economics 2000, vol. 39, No. 6
- Česká národní banka, Česká republika a euro – návrh strategie přistoupení, 19. září 2002
- ČMKOS**, Analýza rizik vstupu ČR do eurozóny, říjen 2004
- ČMKOS**, Stanovisko ČMKOS k materiálu MF ČR „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou“, 10. prosince 2004b
- ČMKOS**, Stanovisko ČMKOS k materiálu „Konvergenční program České republiky a k materiálu „Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou, listopad 2005
- Dědek, O.:** Rizika a výzvy měnové strategie k převzetí eura. Politická ekonomie, 2006, č. 1, s. 3-21.
- Dobrinski, R.:** Nominal Versus Real Convergence: The Balancing Act for New EU Entrants. (Příspěvek na semináři WIIW: Wider Europe: Opportunities and Future Challenges. Mimeo). Wien, The Vienna Institute for International Economic Studies 2006.
- Doyle, Peter, Kuijs, Luis, Juany ,Guorong** Real Konvergence to EU Income Levels:Central Europe from 1990 to the Long Term. IMF Working Paper. In: The Road to eu Accession, Eds. Feldman R. Watson M. C. Washington D.C. IMF, 2001, pp.1-33
- Ministerstvo financí ČR, Ministerstvo promyslu a obchodu ČR, Česká národní banka**, Strategie přistoupení České republiky k eurozóně, září 2003
- Mundell, R. A.:** A Theory of Optimum Currency Areas. American Economic Review, 1961, s. 657-665.
- ECFIN:** Statistical Annex of European Economy. Brussels, DG ECFIN, Spring 2006.
- European Commision**, One Market, One Money, European Economy, Brussels 1990
- European Central Bank**, Inflation differentials in a monetary union. ECB Montly Bulletin, October 1999, pp. 35-44
- EUROSTAT:** National Accounts. Luxemburg, EUROSTAT 2006 (a).
- EUROSTAT:** Structural Indicators. Luxemburg, EUROSTAT 2006 (b).
- EUROSTAT:** Labour Costs Statistics. Luxemburg, EUROSTAT 2006 (c).
- EUROSTAT:** Statistics in Focus, No. 19, 2006. Luxemburg, EUROSTAT 2006 (d).
- Fassmann M.** Mezinárodní srovnání úrovně mezd (nákladů práce) a produktivity práce s vyspělými evropskými zeměmi) Projekt výzkumu a vývoje RV32 čís. GK MPSV -01-23/96) září 1997,
- Fassmann M., Ungerman J.** Systém zdravotního pojištění před vstupem a po vstupu ČR do Evropské unie (prognóza 2001-2008, Odhad dopadů aplikace Nařízení Rady EU 1408/71/EEC a 574/72/EEC na rovnováhu systému zdravotního pojištění, Ministerstvo zdravotnictví ČR, Státní zdravotní ústav, srpen 2002
- Fassmann M., Čornejová H.** National Social Dialogue on the Formulation, Implementation and Monitoring of Employment Policies, National Study of Czech republic, Výzkumný ústav práce a sociálních věcí Praha, Mezinárodní organizace práce (ILO), září 2003
- Fassmann M.** Výhody a nevýhody přijetí společné měny, Sondy 17/2004, 6. května 2004
- Fassmann M. Čornejová H.** Czech republic: pros and cons of adopting the euro V: Galgoczi (ed.) What price the euro? The social impact of eurozone accession for the new member states, ETUI-REHS (European Trade Union Institute for Research, Education and Health and Safety, Brussels 2005
- Fidrmuc Jarko, Schardox, Franz More** „Pre-Ins“ Ante Portas?, Focus on Transition, Sien, Osterreichische Nationalbank, 2000, No2
- Frait, J.:** Vyhodnocení nákladů a přínosů eura je spíše otázkou víry než vědy. Bankovníctví, 2006, č. 5, s. 10-11.
- Gligorov, V., Podkaminer, L.** et al.: Broader-based Growth Resilient to Global Uncertainties. Vienna, The Vienna Institute for International Economic Studies, WIIW Research Reports, 2006, No. 328.
- Handelsblatt** 2.12.2002
- Iša, J.:** Riziká európskej menovej únie. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 2005, č. 6, s. 559-575.
- Jedlička J.** National Plan for Euro Introduction in the Czech Republic, EU Office, Česká spořitelna a.s., May 2007
- Kadeřábková, A.** a kol.: Ročenka konkurenceschopnosti české ekonomiky 2005 (Analýza). Praha, Linde 2006.
- Mundell, Robert A.A.** Theory of Optimum Currency Areas, American Economic Rewiew, September 1963, pp.717-725
- McKinnon, Donald I.** Optimum Kurendy Areas. American Economic Rewiw, September 1963, pp.717-725
- Noyer Christian**, The ECB and the Accession Process, In: Eurofinas Konference, Warsaw 15. October 2001
- Ministerstvo financí ČR:** Makroekonomická predikce České republiky. Praha, MF ČR, říjen 2006 .
- Podkaminer L.** et.al WIIW Research Reports 303, 2004
- Vintrová R., Fassmann M., Klvačová E., Pick M., Ungerman J.** Studie o sociálně ekonomických dopadech vstupu do EU (Šance a rizika), Rada vlády pro ekonomickou a sociální strategii, duben 2001

**Vintrová R., Fassmann M., Klvačová E., Pick M., Ungerman J.,** Sociální a ekonomické souvislosti integrace České republiky do Evropské unie - Ekonomická konvergence, konkurenceschopnost a sociální soudržnost, RASES, květen 2002,

**Vintrová, R.:** What GDP Indicators do not Tell You: Alternative Indicators of Economic Growth and Real Convergence. Finance a úvěr, 2005, č. 11 – 12, s. 579 – 595.

**Vintrová, R., Žďárek, V.:** Konvergence České republiky a Slovenské republiky – současný stav a vybrané problémy. Ekonomický časopis/Journal of Economics, 2006, č. 5, s. 468 – 489.

**Vintrová R.** Problémy přechodu na společnou měnu v: Kadeřábková A. a kol. Růst, stabilita a konkurenceschopnost III. Linde 2006b

**Vláda ČR,** Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou, MF ČR, MPO ČR, ČNB, Vláda ČR 2004

**Vláda ČR:** Strategie hospodářského růstu. Praha, Vláda ČR 2005a.

**Vláda ČR:** Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou. Praha, Vláda ČR, 2005b.

**Vláda ČR:** Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění s eurozónou. Praha, Vláda ČR, 2006.

**Vláda ČR,** Volba scénáře zavedení eura v České republice, schváleno usn. Vlády č.1200 ze dne 15. října 2006, Vláda 2006b

**Vláda ČR,** Konvergenční programy 2004, 2005, 2006, 2007 (aktualizovaná verze březen 2007)

**Vláda ČR** Národní plán zavedení eura v České republice, Verze 10, Schváleno vládou ČR dne 11. dubna 2007, Vláda ČR 2007

## **Přechod na společnou měnu a sblížení životní úrovně a konkurenceschopnosti s vyspělými zeměmi EU**

**Ing. Martin FASSMANN, Ing. Boris DLOUHÝ**

Srpen 2007

Grafická úprava a zlom Sondy, s.r.o.

Tisk Unigrafie, a.s.