

POLICY PAPER

**KDY ZAVÉST EURO:
CO NEJDŘÍVE NEBO CO NEJPOZDĚJI?**

Petr Pavlík

Listopad 2004

**Ústav mezinárodních vztahů
Nerudova 3
118 50 Praha 1**

Tento autorský text neprošel ediční úpravou.

Kdy zavést euro: co nejdříve nebo co nejpozději?

Petr Pavlík

Poté, co Česká republika vstoupila 1. května 2004 do Evropské unie, čeká ji řada úkolů spojených se členstvím v této instituci. Jedním z nich je příprava na zavedení jednotné evropské měny. Budoucí vstup do eurozóny bude po vstupu do Unie dalším z nejvýraznějších mezníků v procesu integrace ČR do evropských struktur. Plán České národní banky a ministerstva financí předpokládá zavedení eura v období 2009-2010.

Česká republika by se neměla snažit o urychlené přijetí eura, ale také by se neměla snažit jeho zavedení pod různými záminkami zbytečně oddalovat. Hlavní překážkou pro zavedení eura se v ČR staly každoroční vysoké deficity veřejných rozpočtů. Klíčovou podmínkou pro snižování rozpočtového schodku je radikální reforma veřejných financí. Zásadní otázkou pro ČR je, kdy přínosy české účasti v eurozóně převáží nad náklady. V tomto ohledu je splnění konvergenčních kritérií nutnou, avšak nikoliv postačující podmínkou. Je především třeba udržet makroekonomickou stabilitu v delším časovém období. Nominální konvergence vybraných makroekonomických ukazatelů by neměla probíhat na úkor reálné konvergence české ekonomiky ve vztahu k nejvyspělejšími zemím EU. Důležitým předpokladem pro hladké zavedení eura je dostatečně rychlý ekonomický růst v nadcházejících letech, který by měl být doprovázen i výrazným poklesem nezaměstnanosti.

Je možné říci ne?

Především je třeba zdůraznit, že od okamžiku vstupu do Evropské unie Česká republika již začala participovat na Hospodářské a měnové unii (EMU). Má však prozatímní výjimku pro zavedení eura. Pokud bude ČR připravena na přijetí eura, nebude moci, na rozdíl od Velké Británie a Dánska, tento krok odmítnout na základě nějaké „opt-out“ klauzule. Více méně to vyplývá z tzv. kodaňských kritérií, k jejichž plnění se zavázaly všechny kandidátské země. Tato kritéria, která musela již před vstupem do Unie každá budoucí členská země splňovat,



zahrnují totiž i schopnost brát na sebe závazky vyplývající z členství, včetně cílů politické, hospodářské a měnové unie.

Teoreticky si samozřejmě lze představit i situaci, že by ČR, nyní již jako členská země, účast v eurozóně odmítla. Bylo by to však tak obtížně mezinárodněpoliticky prosaditelné, že by se podobné úsilí sotva vyplatilo. Hypoteticky představitelná by byla i „švédská cesta“, tedy záměrné neplnění některého kritéria, např. nezapojení do ERM-II. Tento přístup však nelze doporučit, neboť by byl politicky (ztráta prestiže, možnost žaloby u Evropského soudního dvoru) i ekonomicky (prodlužování období nejistoty) příliš nákladný. Smysl by to snad mělo jen tehdy, pokud by se celý projekt EMU po čase ukázal jako neúspěšný a euro by se nestalo pevnou a stabilní měnou, nýbrž spíše překážkou pro další hospodářský rozvoj zemí EU a pro naplňování cílů tzv. lisabonského procesu, který má směřovat k tomu, aby se EU stala do roku 2010 nejkonkurenceschopnější a nejdynamičtější ekonomikou světa. V takovém případě by však řada zemí eurozóny projevila snahu z této měnové oblasti vystoupit a hrozil by tak krach celého projektu EMU. Podobný pesimistický scénář je však v dohledné době jen velmi málo pravděpodobný.

Jaké jsou podmínky?

Nutnou podmínkou pro to, aby Česká republika mohla vstoupit do eurozóny, je splnění všech maastrichtských konvergenčních kritérií.

¹ **Maastrichtská konvergenční kritéria** jsou následující:

a) cenová stabilita - členský stát musí vykazovat dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu v období jednoho roku před přezkoumáním i průměrnou míru inflace, která nepřesáhne o více než 1,5 procentních bodů míru inflace nejvýše ve třech členských státech, kde je tato míra nejnižší;

b) úrokové sazby - dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nesmí být v období jednoho roku před přezkoušením vyšší než o více než 2 procentní body nad dlouhodobé nominální úrokové sazby nejvýše tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability;

c) veřejné finance - členský stát musí dodržovat náležitou rozpočtovou disciplínu, což v praxi znamená, že:

- deficit jeho veřejných rozpočtů nesmí ve fiskálním roce překročit 3% HDP,
- celková (kumulovaná) veřejná zadluženost nesmí překročit 60% HDP;

d) účast v mechanismu směnných kursů (v současnosti ERM-2) - členský stát musí alespoň během posledních dvou let dodržovat normální rozpětí stanovená tímto mechanismem; musí se vyhnout zejména devalvaci proti méně jiného členského státu.

Evropská legislativa nikterak neupravuje časový okamžik pro splnění konvergenčních kritérií, avšak ČR musí od vstupu do Unie pravidelně dokládat směřování ekonomiky směrem k plnění těchto kritérií v tzv. Konvergenčním programu. Dokud euro nenahradí českou korunu, bude povinná minimálně dvouletá účast v kurzovém mechanismu ERM-II. Tento mechanismus spočívá v udržování kurzu v pásmu ± 15 procent od centrální parity určené po dohodě členské země a EU. Ze strany Evropské komise se objevila snaha zúžit toto pásmo pro nové členské země na $\pm 2.25\%$, avšak tento návrh naráží na ostrou kritiku odborníků z řady zemí OECD.

Oproti velmi rozšířenému názoru nebyla ČR nucena k tomu, aby přijala účast ERM-II ihned po vstupu do Unie. V tomto ohledu se jí otevírá určitý manévrovací prostor, v jehož rámci lze do jisté míry načasovat přijetí eura až na dobu, kdy to bude pro českou ekonomiku výhodné. Jinými slovy, do určité míry lze zavedení jednotné evropské měny odložit až na okamžik, kdy přínosy tohoto kroku budou převažovat nad jeho náklady. Pokud ČR již jednou vstoupí do ERM-II, většina odborníků se přiklání k tomu, aby v něm setrvala jen po dobu nezbytně nutnou. Pevně stanovené flukuační pásmo by totiž mohlo být využito ke spekulacím proti české měně na mezinárodních devizových trzích.

Jaká jsou rizika a přínosy?

Propojenost české ekonomiky s EU (z toho zejména se zeměmi eurozóny) byla již těsně před vstupem do Unie značná. Obchodní výměna s EU na se na celkovém zahraničním obchodu ČR podílela zhruba dvěma třetinami a příliv zahraničních investic ze zemí EU dosahoval až čtyř pětín všech investic proudících do ČR. Je zřejmé, že po vstupu země do Unie se tyto podíly ještě poněkud zvýšily. 95 procent aktiv českého bankovního sektoru je ve vlastnictví bank ze zemí EU. Česká národní banka převedla k 1. lednu 1999 zhruba dvě třetiny svých devizových rezerv (asi 8,3 mld USD) na euro. Již dnes je tedy euro pro ČR zahraniční měnou číslo jedna, z čehož plyne i velmi silná závislost české koruny na chování eura.

Ve světle těchto faktů se mohou úvahy euroskeptiků, kteří zcela odmítají zavedení eura v ČR, jevit jako zcela iracionální. Přesto mohou mít některé jejich argumenty též racionální jádro. Mezi hlavní náklady přijetí eura patří bezesporu ztráta směnného kurzu jako důležitého instrumentu monetární politiky. Tato ztráta se obzvláště citelně projevuje, pokud dochází k výraznému narušení rovnováhy platební bilance, zejména pokud je narušena konkurenceschopnost a exportní schopnost země. Negativní důsledky příliš rychle provedené měnové unie jsou viditelné na příkladu východní části Německa. Naopak hlavním přínosem vstupu do eurozóny budou nižší transakční náklady a eliminace kurzového rizika. Zvýší se také celková transparentnost trhů a důvěra investorů.

Je třeba spěchat?

Jednostranná euroizace před vstupem do Unie sice již v ČR není aktuální, ale stále se teoreticky nabízí scénář urychleného přistoupení k eurozóně. Tento scénář by předpokládal zkrácení či úplné vypuštění dvouletého povinné účasti v ERM-II. To by vyžadovalo, aby Evropská centrální banka a stávající členské země eurozóny byly ochotny změkčit podmínky pro nově přístupivší země. Nelze ovšem předpokládat, že by ECB projevila příliš velké pochopení pro tento postup. Lze si však představit, že by „staré“ členské země mimo eurozónu (Velká Británie, Dánsko, Švédsko) dospěly v dohledné době k rozhodnutí zavést urychleně euro, aniž by musely projít několikaletou čekací lhůtou v ERM-II. V takovém

případě by asi prosadily výjimku, kterou by pak mohly využít i nové členské země. Je ovšem velmi diskutabilní, co pozitivního by urychlené přijetí eura české ekonomice přineslo.

Splňujeme kritéria?

Níže uvedená tabulka ukazuje jak ČR splňovala konvergenční kritéria v roce 2003 ve srovnání s ostatními novými členskými zeměmi.

	<u>Inflace</u> meziročně v % index HICP	<u>Úrokové míry</u> výnosnost dluhopisů se splatností 10 let v %	<u>Rozpočtový</u> <u>deficit</u> v % HDP metodika ESA 95	<u>Vládní dluh</u> v % HDP metodika ESA 95	<u>Měnový kurs</u> odchylka od průměrného kursu za poslední dva roky v %
Kritérium Země	2,1	6,1	-3,0	60,0	+/- 15%
Estonsko	1,2	2,8	2,6	5,8	0
Česká Republika	1,0	4,5	-12,9	37,6	+8,9
Litva	-1,3	6,4	-1,7	21,9	0
Slovinsko	4,7	5,5	-1,8	27,1	-3,4
Lotyšsko	3,5	7,4	-1,8	15,6	+11,0
Slovensko	9,3	5,0	-3,6	42,8	-6,8
Malta	0,7	4,7	-9,7	72,0	+4,6
Kypr	2,2	4,8	-6,3	72,2	+1,8
Maďarsko	5,6	7,6	-5,9	59,0	-8,5
Polsko	1,6	6,7	-4,1	45,4	+20,0

Zdroj: Eurostat, 2004

Jak je na první pohled vidět, ČR v podstatě v roce 2003 splňovala všechna maastrichtská konvergenční kritéria s výjimkou jednoho – a tím je výše deficitu veřejných rozpočtů. Podle tohoto ukazatele je ČR daleko nejhorší ze všech nových členských zemí. Je zajímavé, že od vzniku ČR po celá devadesátá léta se jeví, že hlavním problémem při vstupu ČR do EMU bude příliš vysoká inflace, a naopak, že fiskální pozice bude zcela pod kontrolou. Po volbách

v roce 1998 však došlo ke značné fiskální expanzi. Veřejný dluh se však v posledních letech zvětšil i započítáváním tzv. transformačních ztrát, skrytých v různých transformačních institucích jako např. Konsolidační banka (nyní Konsolidační agentura), Fond národního majetku apod. Veřejný deficit za rok 2003 podle metodiky používané Eurostatem čtyřnásobně překračuje limit maastrichtského kritéria, podle metodiky ČSÚ jej přesahuje téměř dvakrát. Celkový veřejný dluh je v ČR zatím menší než činí průměr zemí EU, avšak při současném tempu jeho navyšování by mohl prolomit hranici 60 procent HDP již za několik málo let.

Kdy a za jakých podmínek zavést euro?

Česká národní banka a ministerstvo financí ČR předpokládají zavedení eura v ČR v období 2009-2010. Tento termín se jeví jako přiměřený a realistický. Nicméně je to nejméně ambiciózní termín předpokládaného přijetí eura ze všech nových členských zemí EU. Např. Estonsko, Litva a Slovinsko předpokládají vstup do eurozóny již v roce 2007. Je také možné, že po příštích parlamentních volbách nová česká vláda nebude nakloněna přijetí eura do konce této dekády a bude se snažit jeho zavedení co možná nejvíce oddálit. Při odůvodnění tohoto postoje se může inspirovat např. argumentací britských euroskeptiků.

Hlavní překážkou pro zavedení eura se v ČR staly jednoznačně vysoké každoroční deficity veřejných rozpočtů. Nedojde-li co nejdříve k dalšímu výraznému pokroku v reformě veřejných financí, která by mimo jiné vedla nejpozději do roku 2008 ke snížení každoročních veřejných deficitů k úrovni alespoň tří procent HDP, vstup ČR do eurozóny se nutně posune až za horizont roku 2010. Ve vztahu k vážným fiskálním problémům české ekonomiky se dnes jeví otázky inflace či měnové stability jako zcela bezproblémové. Měla by jim však i nadále ze strany vlády i centrální banky být věnována náležitá pozornost.

Důležitým předpokladem pro snižování rozpočtového schodku je radikální reforma veřejných financí, která již sice byla zahájena, ale nepostupuje dosti rychle kupředu. S reformou veřejných financí úzce souvisí naléhavá potřeba penzijní reformy, především kvůli rychlému stárnutí české populace. Dalším problémem je reforma zdravotnictví. Současný poměrně vysoký standard českého zdravotnictví se stává dlouhodobě neufinancovatelný, nedojde-li k jeho radikálnímu zefektivnění. Důležité je i zefektivnění celého systému sociálního zabezpečení tak, aby nedocházelo k masovému zneužívání sociálních dávek.

Jedním z hlavních problémů české ekonomiky, který úzce souvisí s otázkou zavedení eura, je nepružný trh práce. Přesto není tomuto problému věnována dostatečná pozornost. Stěhování lidí za prací nebrání jen česká tradice, ale i faktická neexistence trhu s bydlením, nepočítáme-li bující černý trh v této oblasti. Jednou z hlavních příčin tohoto stavu je stávající systém regulace nájemného. Řešení tohoto problému se neobejde bez uvolnění trhu s nájemným bydlením.

Zásadní otázkou pro ČR je, kdy přínosy české účasti v eurozóně převáží nad náklady. V tomto ohledu je splnění konvergenčních kritérií nutnou, nikoliv však postačující podmínkou. Nestačí také jen splnit konvergenční kritéria v jednom jediném roce, ale je nutné udržet makroekonomickou stabilitu v delším časovém období. Především by ČR měla být schopna dlouhodoběji udržovat rozumnou úroveň rovnováhy platební bilance. Je rovněž mimořádně důležité, aby plnění maastrichtských kritérií (kritéria nominální konvergence) neprobíhalo na úkor postupné reálné konvergence, tedy dohánění nejvyspělejších zemí EU v úrovni produktivity práce a HDP na hlavu. Po přijetí zemí střední a východní Evropy do Evropské unie lze očekávat několikaleté období četnějších změn relativních cen a rychlejšího pohybu cenové hladiny k průměrné hladině EU. V tomto období nemá velký smysl usilovat o předčasné přibližování míry inflace maastrichtskému kritériu. Mohlo by to totiž zpomalit hospodářský růst a následně zvýšit nezaměstnanost.

Přílišné oddalování vstupu do eurozóny by však mohlo české ekonomice spíše uškodit než pomoci. Nejen že by to neprospělo její kredibilitě, ale zbytečně by to komplikovalo život českým podnikatelům i dalším občanům. Především by dále přetrvávala rizika plynoucí z kurzové volatility a nedošlo by ke snížení transakčních nákladů spojených s převodem české koruny na euro nebo obráceně. Také by nedošlo k žádoucímu zjednodušení obchodních i turistických plateb.

Symbolický význam vstupu do eurozóny

Vstup České republiky do eurozóny bude mít i určitý symbolický význam. Bude představovat jakousi symbolickou tečku za náročným procesem ekonomické transformace, za přechodem



KDY ZAVÉST EURO: CO NEJDŘÍVE NEBO CO NEJPOZDĚJI?

od centrálně plánované ekonomiky k ekonomice tržní (třebaže ne ve všech vyspělých tržních ekonomikách se platí eurem). Bude to i určitým signálem, že se ČR stává standardní tržní ekonomikou západoevropského typu, i když ani v době přijetí eura nebude stoprocentně transformována. Zároveň to bude vysvědčení o dosažení makroekonomické stability s trvalejšími základy. Konečně pro mnohé to může být i určitým symbolem plnoprávného členství v Evropské unii.



Doporučení pro ČR

1. ČR by se neměla snažit o urychlené přijetí eura, ale také by se neměla snažit jeho zavedení pod různými záminkami zbytečně oddalovat. Plán ČNB a ministerstva financí zavést euro v období 2009-2010 se v této souvislosti jeví jako přiměřený i reálný.
2. Mimořádná pozornost by měla být věnována vhodnému načasování vstupu do ERM-II. Pokud ČR již jednou vstoupí do ERM-II, měla by v něm setrvat jen po dobu nezbytně nutnou.
3. Hlavní překážkou pro zavedení eura se v ČR staly jednoznačně každoroční vysoké deficity veřejných rozpočtů. Proto je nutná snaha o jejich co nejrychlejší snižování minimálně k úrovni okolo tří procent HDP.
4. Důležitým předpokladem pro snižování rozpočtového schodku je radikální reforma veřejných financí, která již sice byla zahájena, ale nepostupuje dosti rychle kupředu. S reformou veřejných financí úzce souvisí naléhavá potřeba penzijní reformy a reforma zdravotnictví.
5. Ve vztahu k vážným fiskálním problémům české ekonomiky se dnes jeví otázky inflace či měnové stability jako zcela bezproblémové. Měla by jim však i nadále ze strany vlády i centrální banky být věnována náležitá pozornost.
6. Zásadní otázkou pro ČR je, kdy přínosy české účasti v eurozóně převáží nad náklady. V tomto ohledu je splnění konvergenčních kritérií nutnou, avšak nikoliv postačující podmínkou. Nestačí jen splnit všechna konvergenční kritéria v jednom jediném roce, ale je třeba udržet makroekonomickou stabilitu v delším časovém období.
7. Nominální konvergence vybraných makroekonomických ukazatelů by neměla probíhat na úkor reálné konvergence české ekonomiky ve vztahu k průměru EU.
8. Důležitým předpokladem pro hladké zavedení eura je dostatečně rychlý ekonomický růst v nadcházejících letech, který by měl být doprovázen i výrazným poklesem nezaměstnanosti.
9. Jedním z hlavních problémů české ekonomiky, který úzce souvisí jak s otázkou zavedení eura, tak i problémem nezaměstnanosti, je nepružný trh práce. Řešení tohoto problému se stěží obejde bez uvolnění trhu s nájemným bydlením.