

Vybraná evropská témata a přijetí eura v České republice 2024



Obsah

I. ÚVOD	2
II. AKTUÁLNÍ ASPEKTY EU	3
III. MĚNOVÁ POLITIKA	5
IV. PŘISTOUPENÍ ČR K EA	7

I. ÚVOD

I v letošním roce jsme opět uskutečnili šetření mezi analytiky na téma aktuálních ekonomických otázek souvisejících s EU a předpokládaným vstupem ČR do eurozóny. Po iniciativě prezidenta republiky se téma zavedení eura v ČR dostalo více do popředí, je častěji diskutováno a průzkum samotný je na rozdíl od jiných let velmi aktuálním. Výsledky i na relativně malém souboru respondentů ukazují výraznou názorovou pestrost, a tudíž se velmi obtížně hledá hlavní proud. To zároveň potvrzuje, že probíraná témata jsou komplikovaná a často nemívají snadné řešení. Proto spíše než hledání jednoznačných směrů je užitečné spatřit širokou škálu argumentů, kterými je dobré se při debatě o EU a zavedení eura v ČR zabývat, případně je zohlednit. Ze zjištěných odpovědí je ale patrné, že EU čelí celé řadě nesnadných výzev, se kterými bude nutné se nějakým způsobem vypořádat. Zároveň nejčasnější realistický termín, kdy analytici v průměru očekávají, že by ČR mohla dostát svému závazku a připojit se k eurozóně, se od minulého roku nezměnil. Spolu s postupujícím časem tedy tentokrát nedochází, jak bylo v minulosti obvyklé, k odkládání očekávaného okamžiku vstupu ČR do eurozóny.

Za příspěvky do průzkumu děkujeme a velmi si jich vážíme. Je nutné však upozornit, že názory uvedené v tomto průzkumu jsou názory zúčastněných respondentů a nemusí se shodovat s oficiálními názory ČNB.

Naše poděkování patří:

Heleně Horské z Raiffeisenbank,
Janu Vejmělkovi z Komerční banky,
Petru Dufkovi z Banky CREDITAS,
Petru Sklenářovi z J&T Banky,
Janu Burešovi z ČSOB,
Tomáši Léblovi z UNIQA,
Patriku Rožumberskému z UniCredit Bank,
a Davidu Havrlantovi z ING

II. AKTUÁLNÍ ASPEKTY EU

Jaké výzvy a problémy EU považujete za nejvýznamnější a jaká se nabízí řešení?

S ohledem na současnou situaci na Ukrajině je přirozeně mezi klíčové problémy EU řazena bezpečnost, budoucí geopolitické uspořádání a obecná globální geopolitická situace. Přestože dochází k posilování obranné politiky EU, zatím stále není dostatečná a výdaje na obranu by tak měly být podle analytiků dále navýšeny. Díky probíhající válce na Ukrajině možná vystupuje EU mnohem jednotněji a urychlují se i nezbytné strukturální změny, převážně v energetické oblasti. Bezpečnost by však měla být podpořena i snahou o větší stmelování členů bloku, zejména v postoji k válce na Ukrajině. V souvislosti s tím je potřeba pokračovat v podpoře napadené země a spolupracovat s NATO.

Jako další zásadní výzva, které EU nyní čelí, je nyní považována příliš velká administrativní a regulační zátěž. Má se za to, že regulace a inovace jdou v mnohých aspektech proti sobě. S tím do značné míry souvisí i aktuální podoba ESG politiky a tzv. Green Dealu. Důsledkem je výrazný nárůst cen energií, jelikož energetická transformace se nedaří podle plánu a náklady pro firmy i domácnosti jsou obrovské. To spolu s nedostupností surovin, nepříznivým vývojem produktivity a posilováním reálného efektivního měnového kurzu velmi negativně ovlivňuje konkurenceschopnost evropských firem na domácím i mezinárodním trhu (ceny energií pro firmy v EU od roku 2015 v průměru vzrostly cca o 220 %, v USA o 17 % a v Číně o 4 %). Drahé energie negativně zatěžují i rozpočty domácností a erodují reálnou kupní sílu. Z tohoto pohledu může být odstavení jaderné energetiky vnímáno jako nezodpovědný krok. Energetická situace tak volá po transformaci, jejíž součástí by mělo být i další omezování energetické závislosti na Rusku.

Vedle klimatické politiky se ale obdobné regulační potíže objevují i jinde, například na poli GDPR, kde kvůli formálním restrikcím dochází k přesunu vědeckých studií (a potažmo i vzdělání) do zahraničí. Tento probíhající proces má podle některých názorů již dnes devastující účinky ve sféře výzkumu a vývoje, a to ať už ve zdravotnictví nebo ve výzkumu umělé inteligence. Další problém je spojen s absencí financování a koncepce výzkumu umělé inteligence a výroby mikročipů. Podpora EU v této oblasti v porovnání s USA je považována za směšně malou. Nedostatky jsou spatřovány i v přípravě věrohodných koncepcí pro celou EU. Uvolnění řady rigidních pravidel, odstranění (alespoň části) byrokratické zátěže (s cílem podpory podnikání), přehodnocení ESG politik a udržení konkurenceschopnosti by tedy měly být jedny ze stěžejních cílů EU. Je tedy důležité přehodnotit priority a stanovení dlouhodobých, racionálních cílů, které odpovídají reálnému světu s ohledem na ekonomický růst, politiku, bezpečnost, energetickou politiku a protichůdné zájmy klimatické politiky. Přínosné by zajisté bylo i zvýšení atraktivity Evropy pro inovativní podniky s vyšší přidanou hodnotou svých produktů, ať prostřednictvím snížení administrativní zátěže anebo zatraktivněním daňového prostředí.

Další nemalou výzvou, kterou analytici spatřují, jsou přípravy na rozšíření EU o další země, jako jsou Ukrajina, Moldavsko nebo Gruzie. EU by měla poskytovat nezbytnou asistenci pro reformy v těchto zemích. Další dlouhodobou slabinou, se kterou se EU potýká, je také pomalé rozhodování. V souvislosti s tím a s protiujičními postoji vlád některých členských zemí se potom nabízí otázka změny systému hlasování, resp. vedení debaty o udržování principu veta. A v neposlední řadě potíže spočívají i v demografickém vývoji a ve stárnutí evropské populace.

Jaký je Váš aktuální názor na ESG politiku a tzv. Green Deal?

Názory na ESG politiku a Green Deal jsou smíšené. Na jedné straně jsou považovány za nutnost, kterou žádá probíhající klimatická změna, jelikož ke globálnímu oteplování se značnou pravděpodobností dochází v důsledku lidské činnosti. ESG a Green Deal potom představují rámce, jak tento fenomén zařadit do agendy důležitých úkolů. Jelikož jde o nezvratný proces, je třeba Green Deal přijmout a nezůstat mimo hlavní proud. Pochopitelně tato agenda přináší rizika, ale i příležitosti.

Ovšem u nemalé části veřejnosti ESG vzbuzuje skepsi, proto je nutné, aby se šířila potřebná osvěta. Zejména se jedná o zdůraznění toho, že nejde o opatření namířené proti ekonomické prosperitě a že jsou zohledňovány rozdílné výchozí pozice jednotlivých států, tj. pro Česko jsou cíle méně ambiciózní než pro vyspělejší země, případně že dotčené regiony či domácnosti mají k dispozici podporu, například z fondů EU.

Na straně druhé, kritici spatřují ESG jako velmi nákladnou sumu ideí, která povede k formalismu, ale věci samostatně nepomůže. Green Deal je z tohoto pohledu založen na ideálech a víře v ještě neproběhlý technologický pokrok. Přináší spoustu pravidel a záměrů bez studií proveditelnosti a dopadů. Přestože jde o chvályhodné myšlenky ochrany životního prostředí, samotná realizace vede k nárůstu nákladů evropských podniků (ať prostřednictvím zdražování výrobních vstupů, tak potřebou vytvářet dodatečná „neproduktivní“ pracovní místa mající za úkol reporting a compliance s dalším nárůstem komplexity regulačních opatření). To jen vede k dalšímu zaostávání již tak slabé konkurenceschopnosti evropské ekonomiky.

Dalším problémem, aspoň v oblasti financí, je často tzv. „greenwashing“, kdy reálná změna je malá, ale výstup je „natřen na zeleno“. Řada kroků se dělá, protože se dělat musí, i když přínos pro životní prostředí je sporný. Následně preferovaný přístup je plnit regulační minimum, nikoliv být lídrem změny. Podobně vyznívají i některé snahy původně schválené regulace, které se nyní rozvolňují a mění. Proto je důležité striktně rozlišovat mezi ochranou životního prostředí a některými rádobý zelenými politikami či přístupy.

Podle smířlivějšího přístupu je třeba více propojit udržitelnost a prosperitu. Prosazovat parametry a myšlenky udržitelného růstu nemusí být v rozporu s růstem bohatství a kvality života, pokud rozhodování v oblasti ESG bude procházet kritickou valuací nákladů a přínosů. Jinými slovy je třeba ošetřit, aby se z ESG nestal samotný byrokratický cíl. Pokud bude administrativní zátěž přesahovat rozumnou mez, nebude sloužit původnímu účelu, což pak vede k odlivu firem a jejich provozů do zahraničí. Green Deal je zralý na revizi i z pohledu cílů a časového rámce jejich dosažení, protože pokud chybí realizovatelný a důvěryhodný plán, je nakonec zdiskreditován i dobrý cíl. V obecné míře je také rozumné více se zaměřit (podobně jako v USA) na systém "podpory byznysu" při energetické transformaci.

Zlepší se díky reformě z prosince 2023 vymahatelnost fiskálních pravidel? Sniží se zadluženost evropských států, nebo nastavení celého systému spíše motivuje k černému pasažérství?

Opět se střetávají optimistické a pesimistické názory. Ty optimistické vidí v reformě z roku 2023 významný příspěvek ke zvýšení fiskální disciplinovanosti a nastolení trendu zlepšování fiskálních pozic, jelikož každá dohoda v oblasti udržitelnosti veřejných financí je v kontextu vysokého evropského zadlužení pozitivní. Navíc v aktuálním prostředí vyšších úrokových sazeb a dražšího financování bude nutné při realizaci fiskální politiky vytvářet nezbytné rezervy. Podle části respondentů jde o správný směr už jen proto, že se zrealizovala vymahatelnost fiskálních pravidel. Vyzdvihnout také lze diferencovanější přístup pro jednotlivé země, tedy možnost postupného snižování dluhu při zachování udržitelnosti růstu.

Pro fungování nového systému je však zásadní trvat na dodržování povinností, resp. vymáhat pokuty při neplnění závazků. S tím souvisí i skepse některých analytiků, kteří výraznější změnu či posun nepředpokládají. Pokud pravidla nejsou vymáhána, což se v eurozóně stává nejen v době výskytu krizí, těžko se něco podstatného změní. Vždy totiž půjde o politické preference a vůli politiků. Vyšší deficity Itálie a Francie budou pravděpodobně řešeny jinak, než by tomu bylo v jiných případech. Stejně tak se objevují další jevy, kdy chování některých členů (např. Slovenska) odpovídá spíše černému pasažérství (fiskálně nezodpovědné chování na úkor jiných). A institut černého pasažéra podle některých názorů posílila i ECB, takže dodržování pravidel bude významně ovlivněno jejím vlastním postojem. Nicméně celkově vzato v obecné rovině jsou veřejné rozpočty v EU pořád v průměru v lepší kondici než například v USA.

Jak hodnotíte společné evropské dluhopisy v rámci NGEU? Je to krok směrem k fiskální unii? Měla by EU či eurozóna směřovat k fiskální unii? Proč?

Na NGEU, resp. na jakékoliv společné evropské dluhopisy, se může pohlížet jako na salámovou metodu, která posouvá EU k fiskální unii, ale bez jednoznačného a transparentního rozhodnutí. Otázkou je, zda je to krok špatným nebo správným směrem. Na jedné straně se peníze z těchto dluhopisů mnohdy chápou jako peníze zdarma či dar a zapomíná se na to, že se jednou budou muset splatit. Pravděpodobně i zvýšeným příspěvkem jednotlivých zemí do společného rozpočtu. Posun k fiskální unii může ale pomoci eurozóně, mimo jiné financovat společné evropské cíle (ponechme stranou otázku přiměřenosti a výběru těchto cílů, až již v oblasti udržitelnosti či rozvoje moderních technologií).

Ukazuje se také, že je těžké mít měnovou unii bez unie fiskální. To podporuje i teoretický názor, aby se eurozóna přiblížila optimální měnové zóně, potřebuje vyvážit jednotnou měnovou politiku silnou fiskální politikou. Fiskální propojení unie může být například nezbytné i pro potlačení či odstranění opakujících se krizí eura. Prozatím ale posun k fiskální unii není spatřován jako priorita a ani veřejnost tomu není podle některých názorů nakloněna. Že jde o citlivé téma, svědčí například diskuze o společném pojištění vkladů.

Značným rizikem u fiskální unie či společných dluhopisů je podle analytiků hrozba chování černého pasažéra. Vyhnut se zneužití pozice černého pasažéra je obtížné, dokud členské země nemají v pořádku své veřejné rozpočty. Místo toho politicky proveditelnější, i když pořád velmi nepopulární krok, je silnější a pevnější koordinace fiskální politiky a rozpočtových transferů. I když jde tedy z dlouhodobého pohledu pro Evropu o žádoucí směřování, krátkodobě je to nerealistické. V krátkém časovém horizontu je totiž i velmi obtížné najít politickou shodu nad sjednocením velkých výdajových politik, zejména pak v oblasti sociální.

Podle alternativních názorů dluhopisy NGEU nemusí představovat zásadní krok k fiskální unii, jejíž fungování je těžko představitelné. Ovšem NGEU mohou být z některých pohledů považovány za důležitý zdroj financování. EK nedávno například uvedla, že investice financované v rámci Fondu obnovy a rozvoje přispěly k hmatatelným výsledkům s potenciálem zvýšit reálné HDP EU až o 1,4 % v roce 2026. Zároveň NGEU mohou být finančním zdrojem podpory nejen samotné EU, ale i Ukrajiny.

Jaký máte názor na možnost omezení či zrušení práva veta v EU? Vedlo by to k zefektivnění, případně zkvalitnění rozhodovacího procesu v EU?

I na tuto otázku se v relativně malé skupině analytiků nachází široké spektrum odpovědí pohybující se prakticky po celé škále, a to téměř rovnoměrně. Objevují se tři jednoznačné názory, že omezení práva veta by vedlo k zefektivnění rozhodovacího procesu.

Vedle toho se objevuje jeden kompromisní přístup, podle kterého omezení práva veta v některých oblastech smysl dává a v jiných ne. Podle jiného smířlivého názoru je omezení jednohlasnosti a práva veta jednotlivých států sice krokem k zvýšení akceschopnosti unie, nicméně může na druhé straně vést ke snížení míry ztotožnění zejména menších členu EU s touto institucí.

Zbývající tři respondenti se jednoznačně staví proti omezování práva veta. Jejich pohledem by tento krok nevedl k lepšímu a kvalitnějšímu rozhodování, ale primárně k posílení pozice několika větších států, jako jsou Francie nebo Německo. V mnohých ekonomických ohledech je již dnes vliv velkých zemí tak zásadní, že ovlivňuje rozhodování a hlasování více než proporcionálně. Žádný větší přínos pro fungování EU tam není spatřován. Navíc není dobré se zabavovat pojistky, která chrání menší a slabší. Pokud dojde k využití práva veta, stejně není zaručeno, že dojde k naplnění požadavků té země, která toto právo využila. Nakonec by bez práva veta byla motivace ke kompromisu v rámci vyjednávání oslabena. Podle názoru jednoho respondenta není zrušení práva veta vhodné ani z důvodu, že rozhodnutí v EU probíhají bez patřičných analýz. Dokonce i v oblasti zahraniční politiky. Výstrahou může být postoj velkých zemí EU na začátku války na Ukrajině.

III. MĚNOVÁ POLITIKA

Bylo pro ČR přínosné mít samostatnou měnovou politiku při překonávání pandemické a energetické krize (resp. následné vysoké inflace)?

Pouze jeden z respondentů nespatřuje hmatatelné přínosy samostatné měnové politiky v ČR během nedávných krizí. Pro srovnání je předkládán příklad Slovenska, kde bez samostatné měnové politiky a s podobnou strukturou ekonomiky bylo od roku 2020 dosaženo vyššího reálného ekonomického výkonu při nižší kumulované inflaci než v ČR.

Naprostá většina respondentů, podobně jako v loňském roce, je přesvědčena, že samostatná měnová politika byla při překonávání pandemické a energetické krize přínosná. Z teoretického pohledu EU není optimální měnová oblast, zejména v důsledku výrazných strukturálních rozdílů mezi jednotlivými státy. Vlastní měnová politika je proto v tuto chvíli pro ČR přínosná a pomáhá k lepšímu zvládnutí různých ekonomických výzev. Jeden z respondentů navíc uvedl, že samostatná měnová politika je užitečná i při řešení následků hospodářských krizí.

Za patrný přínos je v posledních letech možné pokládat dřívější a agresivnější utážení měnové politiky, což pomohlo efektivněji zchladit inflaci. Těžko by česká ekonomika s vyšší inflací profitovala z relativně uvolněné měnové politiky ECB. Vedle jiného charakteru inflace v ČR a eurozóně docházelo i k přehřívání domácího trhu nemovitostí. Také trh práce byl velmi napjatý, když problém s nedostatkem pracovních sil přetrvával i v období pandemické a energetické krize. V podstatě nepomohl ani příliv ukrajinských imigrantů.

V kontextu provádění měnové politiky během krizí se na ECB, jež by za měnovou politiku v ČR po přistoupení k euru převzala zodpovědnost, snesla jistá kritika. ECB totiž na rozdíl od ČNB podle některých názorů inflaci na počátku podceňovala a relativizovala. Navíc ČNB je s standardní centrální bankou, zatímco ECB vsoupila i na „hříšitě“, kde centrální banka působit nemá. Stala se totiž financielem nezodpovědné rozpočtové politiky členských zemí eurozóny a agilním propagátorem zelené politiky, přitom cílem centrální banky by měla být péče o nízkou inflaci a finanční stabilitu.

Naproti tomu značná nevýhoda samostatné měnové politiky, oproti té společné, je spatřována v její vyšší náchylnosti vůči lokálním politickým a dalším zájmovým vlivům.

Vnímáte současnou výši úrokových sazeb v ČR a úroveň kurzu EUR/CZK jako přiměřenou?

Většina analytiků sdílí pohled, že aktuální výše úrokových sazeb je nastavena adekvátně stavu ekonomiky. Optimální nastavení sazeb ČNB se samozřejmě mění s novým ekonomickým vývojem - rozhodnutí postupně snižovat úrokové sazby s odezníváním inflace směrem k neutrální úrovni je považováno za správné. ČNB by si ovšem měla dávat pozor na to, že se koruna nyní opírá o úrokový diferenciel, takže by měla postupovat se snižováním úrokových sazeb opatrně a předvídatelně.

Opět se ale najde skupina analytiků s opačným názorem. Vzhledem k tomu, že reálný ekonomický výkon je anemický, může být považováno současné nastavení měnové politiky, i navzdory skutečnosti, že inflace se pohybuje poblíž cíle ČNB, za značně restriktivní. S ohledem na stav ekonomiky měly jít základní úrokové sazby podle některých zastánců více aktivistické měnové politiky nahoru rychleji a nyní i rychleji dolů. Sazby by měly být proto nižší, ale na pozadí přetrvávajících tlaků v sektoru služeb by neměly klesat tak nížko, jako v předchozích úrokových cyklech. 2T repo sazba by měla postupně klesat ke 3,5-4 % ke konci letošního a na konci příštího roku k 3,5 %, případně níže.

Kurz koruny, který se v době uzávěrky nacházel na úrovni 25,17 CZK za EUR, byl analyticky považován za přiměřený či mírně podhodnocený. Lehká defenziva koruny, do které se dostala v posledních kvartálech (i v důsledku poklesu domácích sazeb), ale aktuálně ničemu neškodí. Vývoj CZK nyní také značně ovlivňuje USD/EUR. Tlak trhu na případné oslabení (v prostředí rychlého snižování sazeb ČNB) pravděpodobně utlumí zahájení cyklu snižování sazeb ECB a později i Fedu. V dalších letech se očekává spíše trendové posilování kurzu koruny. Dlouhodobě kurz odráží dobrou strukturální pozici ekonomiky, a proto by případnému oslabení mělo být ze strany ČNB zamezeno.

Kde se nachází výše měnově neutrální úrokové sazby v ČR?

Podle analytiků se nominální neutrální úroková sazba v ČR nachází mírně výš než v minulosti. Aktuálně ji odhadují v rozpětí intervalu 3 % až 4 %, a to za předpokladu naplnění 2% inflačního cíle ČNB. V reálném vyjádření tedy 1 % až 2 %. Důvodem nárůstu neutrální úrokové sazby může být vyšší poptávka po kapitálu a investicích související s energetickou transformací. Dalším aspektem je pozitivní čistá migrace do ČR. K růstu neutrální úrokové sazby může přispívat také trvalý tlak z trhu práce a cen nemovitostí, což vede k nominální konvergenci, která se rozběhla i cenovým kanálem. To spolu s geopolitickými faktory a deglobalizačními tendencemi může podle některých názorů vést k setrvání inflace poblíž horní hranice tolerančního pásma. Při zachování reálné složky na konstantní úrovni se s vyšší inflací odpovídajícím způsobem posunula nahoru i nominální měnově neutrální úroková sazba.

Jakou spatřujete budoucnost digitální měny centrální banky, například digitálního eura?

Ani v odpovědi na tuto otázku se analytici neshodnou. Jejich skeptická část v digitální měně centrální banky nespatřuje nic, bez čeho by se nedalo obejít. Kritičtější zástupci se domnívají, že touto cestou by se centrální banky ubírat neměly, jelikož hrozí výrazné riziko zneužití kontroly nad digitální měnou. Pokud by instituce mohly plně kontrolovat přístup o bčanů k penězům a transakcím, je nebezpečí zavedení sankcí při „nežádoucím individuálním jednání“ velmi vysoké. S tím roste pravděpodobnost zneužití při omezování osobních svobod. Podobné pokusy je možné vidět v Číně v oblasti sociálního scoringu. Pokud bude možnost zneužití dostupná, jednoho dne bude pravděpodobně v nějaké formě využita.

Naproti tomu podle optimistické části analytiků má digitální měna centrální banky v eurozóně svou budoucnost, jelikož platby se přesouvají do online prostředí. Tato metoda vyhovuje čím dál více lidem a pravděpodobně se podíl těchto lidí bude dále zvětšovat. Podle konzervativního pohledu bude digitální euro sice po zkušební fázi zavedeno, ovšem bude představovat jen doplňkový platební instrument k hotovostnímu euru. Každopádně pro centrální banku by její digitální měna mohla představovat další nástroj k provádění měnové politiky.

IV. PŘISTOUPENÍ ČR K EA

Charakterizujte hlavní výhody a nevýhody (rizika) vstupu ČR do eurozóny.

Mezi **výhody** vstupu ČR do eurozóny analytici v české malé otevřené ekonomice řadí přímé úspory na straně byznysu a turistů – tedy transakčních nákladů, resp. eliminaci kurzových rizik, která jsou ovšem pro exportéry a importéry poměrně zvladatelná pomocí hedgingu. Společná měna zároveň zvyšuje transparentci cenotvorby u obchodovatelných statků a porovnatelnost příjmů (mezd). Zároveň ČR by se stala členem jádra EU, což může zvýšit její kredit a posílit vyjednávací pozici. Pokrok v digitalizaci však může úspory plynoucí z transakčních nákladů, případně dalších nákladů, snižovat.

Riziko spojené se zavedením eura ale může spočívat v příliš velkých očekáváních. Euro samotné totiž prosperitu domácí ekonomice nezaručí. Jako příklad je uvedeno Slovensko.

Naproti tomu jednoznačnou **nevýhodou** je na prvním místě ztráta vlastní měnové politiky (a to jak možnosti nastavení základních úrokových sazeb, tak pohybu samostatné měny). Navíc eurozóna je velmi heterogenní a neoptimální měnová unie, což s sebou nese sub-optimální nastavení měnové politiky a může být bolestivé zejména v obdobích krizí. V současné době by politika ECB pravděpodobně přinášela více proinflační prostředí a pravděpodobně i postupnou ztrátu konkurenceschopnosti. Naopak by to vyžadovalo větší aktivitu fiskální politiky.

Kurz koruny působí jako určitý nárazník, který tlumí vnější šoky či je částečně absorbuje, a tím zabraňuje jejich plnému průsaku do reálné ekonomiky. Alespoň dočasně se tedy v případě zavedení eura nedá vyloučit zvýšení výkyvů v ekonomické aktivitě. Za další nevýhodu může být považováno i zafixování kurzu, který ovlivní úroveň bohatství obyvatel jednou provždy.

A v neposlední řadě může dojít ke ztrátě efektivního dohledu nad domácím finančním trhem.

Vzhledem ke stavu finančního sektoru v ČR (kondice bank, fungování regulace apod.), makroekonomickému vývoji v ČR a eurozóně (heterogenita), vývoji za posledních 10-20 let, tak podle některých názorů není patrný žádný výraznější a konkrétní pozitivní přínos z přijetí eura (např. odstranění kurzových výkyvů se týká jen některých skupin a nejde o plošný přínos).

Převažují v současné chvíli ekonomické výhody vstupu ČR do eurozóny nad nevýhodami?

Na otázku, zda převažují v současné chvíli ekonomické výhody vstupu ČR do eurozóny nad nevýhodami, se nám také nedostalo jednohlasné odpovědi. Zatímco pět respondentů se domnívá, že výhody nejsou dostatečně velké, aby nevýhody převýšily, zbývající tři analytici to vidí opačně a v jejich očích výhody převažují.

Jak hodnotíte aktuální ekonomickou a politickou připravenost ČR na vstup do eurozóny?

Analytici se domnívají, že ačkoliv ČR v současnosti maastrichtská kritéria neplní, může být relativně rychle ekonomicky a technicky na vstup do eurozóny připravena a nezbytné podmínky přijetí v horizontu nezbytných technických lhůt splnit. Objevuje se dokonce 3letý odhad. V tomto ohledu by za běžného provozu neměl být přechod na jednotnou měnu pro českou ekonomiku příliš zatěžujícím faktorem. Navíc značná část byznysu se již nyní začíná euroizovat.¹ K tomu přispívá i postupné zavádění funkční měny v účetnictví mnoha exportně orientovaných firem. Potíže mohou nastat v případě větších četností asymetrických šoků v dalších letech, jako například z důvodů dekarbonizace a deglobalizace, nebo příchodem tradiční krize, což může zvýšit význam a přínos samostatné měnové politiky.

Problémem pro vstup je však nižší politická připravenost. Euro odmítá většina společnosti a není zde jasná politická shoda. V Česku jsou mnohem více vnímána negativa spojená s EU, jako například přeměra regulace čehokoliv, oproti pozitivům, jako například vliv kohezních fondů EU. Česká společnost je v tomto tématu značně polarizovaná, jelikož převažuje demagogie a emoce na straně podporovatelů i odpůrců.

Podle jednoho analytika porovnávat výhody s nevýhodami je trochu jako srovnání hrušek (mikroekonomické přínosy) s jablky (makroekonomická rizika). Česko může stejně dobře existovat jak uvnitř, tak vně eurozóny.

¹ Euroizace ale probíhá v české ekonomice velmi asymetricky - u domácností minimálně, u firem hlavně na straně pasiv.

Měla by ČR zintenzivnit přípravu na zavedení eura? Jakými kroky v této oblasti by vláda měla začít?

V této otázce mírně převažuje skupina respondentů, která se domnívá, že ČR by měla s ohledem na možné zavedení eura v ČR být více aktivní. Zásadní je zvolení jednotné strategie dohodou napříč vládními stranami. Potom bude klíčové stanovení data vstupu do eurozóny a od toho se budou odvíjet nezbytné kroky k dosažení tohoto cíle. V první řadě konsolidace veřejných financí a dále zahájení reformních kroků – v oblasti penzijní či daňové. Příprava na přijetí eura v ČR je nutné uskutečnit tak, aby se pobyt v ERM II omezil na co nejkratší dobu. Dále by politici měli již před přijetím eura začít vyjednávat podmínky, včetně otázek okolo vstupu do bankovní unie. Je také nezbytné zvýšit veřejné vnímání atraktivnosti faktu, že bychom patřili k jádru EU.

Ve skupině analytiků, kteří se domnívají, že není třeba přípravu na vstup do eurozóny zintenzivňovat, zaznívají například úvahy, že z ekonomického či finančního pohledu pro to vlastně není žádný důvod, jelikož jde o čistě politický krok. To ovšem neznamená, že by ČR neměla splňovat podmínky pro přijetí, jako je snížení deficitů a zajištění udržitelnosti veřejných financí. ČR by totiž měla dát do pořádku veřejné finance ve vlastním zájmu, nikoliv kvůli euru.

Co (jaký spouštěcí faktor) nakonec o vstupu ČR do eurozóny případně rozhodne?

Prakticky každý analytik považuje za potenciální spouštěcí faktor vstupu ČR do eurozóny něco jiného. Například bude-li zřejmé, že Česku ujíždí vlak a že výhody převažují nad nevýhodami.

Důvodem může být i postupná euroizace ekonomiky, která by vedla ke snížení efektivity politiky ČNB. Stejně tak přijetí eura může urychlit i nezádnutí nějaké kritické situace ze strany ČNB. Takovým scénářem může být mimo jiné podpora rychlého veřejného zadlužení přes příliš nízké reálné sazby. Případné excesy či neschopnost ČNB jim zabránit by potom mohla podrýt argument o přínosnosti vlastní měnové politiky.

Spouštěcím momentem pro vstup ČR do eurozóny může být také skutečnost, že českou ekonomiku předhoní Polsko ve smyslu blahobytu a střednědobého růstu, případně pokročí-li ostatní státy jako např. Polsko v přijetí eura.

V politice se ale také může objevit silný lídr („opinion maker“), který bude schopen názor veřejnosti zvrátit či zmírnit odmítavý postoj české veřejnosti k přijetí eura (například současný prezident ČR). To by se potom mohlo odrazit i ve změně postoje politiků.

Zlomový okamžik může nastat i v důsledku konání parlamentních voleb, ve kterých zvítězí koalice, jež má zavedení eura v programu. Nutný však bude alespoň částečný posun přístupu společnosti k euru, jelikož zatím převládá velký odpor. V lepším případě zvítězí ekonomický zájem většiny obyvatel ČR – až například firmy dokáží vysvětlit svým zaměstnancům, proč je pro ně euro dobré. Anebo v krajním případě dojde k nastartování procesu přijetí eura na sílu politickým rozhodnutím, tedy bez ohledu na důsledky.

Kdy očekáváte vstup ČR do eurozóny?

Přirozeně odpověď na tuto otázku je velmi složitá a prakticky se blíží věštění z křišťálové koule. Nicméně analytici našli odvahu a své hrubé odhady nám poskytli. V odpovědích se i v tomto případě našly velké rozdíly. Nicméně v porovnání s průzkumem v minulém roce je celkové vyznění o něco méně skeptické. Za připomenutí stojí například loňský výrok, že „bude lepší mimo eurozónu zůstat minimálně 30 let a pak to přehodnotit“. Nyní nejpesimističtější hlas říká, že „odpovědi NIKDY nejsou obvykle správné, ale v dohledné době (5-10 let) vidím šance na přijetí eura v ČR minimální.“ Všichni ostatní respondenti si dokáží představit zavedení společné evropské měny v ČR nejpozději do roku 2040. Pokud uděláme hrubý průměr ze získaných odpovědí, získáme první třetinu roku 2031. Podobně jako v minulém šetření je nutné brát tuto hodnotu s velkou rezervou, jelikož analytici mnohdy ke svým odhadům uvádí poznámku, že z jejich pohledu jde o první možný realistický termín a připouští, že je velmi pravděpodobné odložení termínu přijetí eura na pozdější dobu.

Jak naznačuje níže uvedený graf, v průběhu historie našich průzkumů se předpokládaná délka časového úseku do očekávaného okamžiku zavedení eura v ČR postupně trendově prodlužovala. Letošní výsledek jde proti tomuto trendu a v průměru očekávaný termín přijetí eura je okamžiku konání průzkumu méně vzdálený než v minulých dvou letech.



