

DVĚ NOVÉ PUBLIKACE O EURU

Christiana Kliková, Slezská univerzita v Opavě

Mojmír Helísek a kol. Euro v ČR z pohledu ekonomů.

Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 206 str. ISBN 978-80-7380-182-3.

Lubor Lacina, Petr Rozmahel a kol. Euro: ano/ne?

Praha : Alfa Nakladatelství, 2010. 319 str. ISBN 978-80-87197-26-4.

Na našem knižním trhu odborné ekonomické literatury se objevily dvě nové zajímavé publikace, týkající se problematiky eura. První z nich napsal kolektiv ekonomů, vedených doc. Mojmiřem Helískem z VŠFS v Praze. Spoluautory byli pracovníci z vysokých škol ekonomického zaměření (VŠFS, NHF VŠE a CERGE-EI v Praze, EkF VŠB-TUO v Ostravě, ESF MU v Brně) i zaměstnanci státních institucí (ČNB a MF ČR).

Druhá publikace je dílem skupiny autorů, kterou vedl doc. Lubor Lacina z PEF MZLU v Brně. Členy týmu byli zaměstnanci PEF MZLU v Brně, EkF VŠB-TUO v Ostravě, PF UP v Olomouci a MF ČR v Praze. Na předmětném textu se také podílel výzkumný pracovník Odboru výzkumu NBS v Bratislavě.

Z hlediska pojetí obou publikací a jejich posouzení porovnejme jejich obsah; podívejme se nejprve na publikaci „pražských“ autorů: v 10 kapitolách, rozdělených do tří oddílů, usilují o zmapování celé šíře problémů, které s přechodem od národní měny k euru souvisí; pro lepší názornost si uveďme názvy jednotlivých oddílů:

- Připravenost ČR ke vstupu do eurozóny.
- Euro a finanční sektor.
- Přínosy a náklady měnové unie.

Takto strukturovaný text v podstatě pokrývá problematiku měnové integrace a dává zevrubnou odpověď na otázky, které s procesem zavádění jednotné společné měny vyvstávají.

„Brněnská“ publikace je rozdělena do 11 kapitol, z nichž prvních pět se zabývá připraveností země přijmout euro v obecné rovině a dopady tohoto kroku na inflaci a ekonomický růst ČR. Následující kapitoly se týkají jak obecnějších problémů přijetí eura, tak i konkrétních důsledků tohoto kroku na příkladu Slovenska. Závěr knihy tvoří shrnutí dosaďadního vývoje eurozóny a nastínění možných dalších scénářů jejího vývoje.

Už z tohoto letmého srovnání je patrné, že „pražská“ publikace je obecnějšího zaměření než „brněnská“; tento závěr je ovšem zcela pochopitelný; hned v předmluvě totiž autoři „brněnského“ díla konstatují, že při psaní „... využili zkušenosti, které získali zpracováním studie o dopadech zavedení eura na českou ekonomiku v průběhu roku 2008...“ (str. 12).

Závěrem tohoto letmého přehledu můžeme konstatovat, že obě publikace se zabývají stěžejními otázkami měnové integrace evropských zemí a že odlišnosti v přístupu jsou způsobeny odborným zaměřením a zájmem autorů jednotlivých kapitol a jejich specializací.

Podívejme se nyní na oba texty podrobněji, přičemž začneme publikací pražských autorů, která je staršího data. Členěna je do zmiňovaných 10 kapitol, z nichž první nese název „Postup České republiky v přípravách na zavedení eura“ a je věnována podrobnému zachycení všech dokumentů, které se týkají vstupu ČR do eurozóny. Součástí této kapi-

toly je také rozbor kritérií reálné a nominální konvergence a diskuse o stupni ekonomické sladění ČR se zeměmi eurozóny.

Druhá kapitola „Předpoklady a efekty zavedení eura z pohledu ekonomické teorie“ shrnuje argumenty a kritéria, související s konceptem optimální měnové oblasti (OCA). Jsou zde artikulována tři tradiční ekonomická a tři neekonomická („politická“) kritéria teorie OCA; uvedení těchto neekonomických kritérií obohatilo dosavadní přístupy k vymezení OCA; jedná se o kritérium fiskálního transferu (které v eurozóně není dosud splněno), kritérium jednotných priorit (v podstatě je splněno) a kritérium soudržnosti, které představuje vůli občanů EU, že budou žít všichni pohromadě a svůj smysl pro solidaritu rozšíří na celou měnovou unii (o plnění tohoto kritéria lze z dnešního pohledu pochybovat) – viz Baldwin a Wyplosz „Ekonomie evropské integrace“ (Grada Publishing, 2008, str. 377).

Protože sladění hospodářských cyklů zemí EU a především zemí eurozóny je předpokladem pro „bezproblémové“ fungování měnové unie, zaměřila se autorka 3. kapitoly na zjištění toho, jak vysokou míru vzájemné sladění cyklický vývoj členských zemí vykazuje; analýza je provedena souhrnně za období 1970–2007 a do skupiny analyzovaných zemí je kromě zemí eurozóny zahrnuta i Velká Británie, Dánsko a Švédsko. Kromě toho je zde diskutována i vzájemná synchronizace hospodářských cyklů ČR a eurozóny: autorka vyslovuje přesvědčení, že „...případný ekonomický šok, který by postihnul eurozónu, by pravděpodobně zasáhl více symetricky (s jádrem eurozóny) Českou republiku než Slovensko...“ (str. 62). Jinak řečeno – v období před vstupem Slovenska do eurozóny byl s jejími členskými zeměmi více sladěn hospodářský cyklus ČR, než Slovenska.

Ve čtvrté části práce s názvem „Mezinárodní měnový fond a jeho postoje k přijetí eura“ je zdokumentován dosavadní přístup MMF k zavedení eura a verbálně uve-

deny přínosy a dlouhodobé náklady, plynoucí z přijetí eura; kromě toho jsou zde zhodnocena i Maastrichtská kritéria prismatického pohledu MMF a artikulován názor MMF na možnosti přijetí eura v ČR. Z hlediska celkového pohledu na publikaci se však tato kapitola jeví jako nejslabší a nejméně „novátorská“.

Obsahem páté kapitoly je empirická analýza integrace finančních trhů nových členských zemí s eurozónou metodou beta- a sigma- konvergence za období 1995–2008. Jako pozitivní je možno hodnotit rozdělení tohoto období na léta před vznikem finanční krize (leden 1995 až červenec 2007) a na etapu trvání finanční krize (srpen 2007 až srpen 2008).

Šestá kapitola seznamuje čtenáře jak s vývojem jednotné oblasti pro platby v eurech – SEPA, tak i s výkladem směrnice o elektronických peněžích (č.2000/46/ES); jejím nedostatkem je pouhá popisnost předmětných oblastí; vítaným oživením této části práce by bylo uvedení konkrétních příkladů.

Velmi zajímavá a přínosná je naopak kapitola sedmá s názvem „*Negativní kapitál centrální banky a členství v eurozóně*“; nejdříve v teoretické poloze a posléze i na konkrétním příkladu ČR je popsán fenomén vzniku negativního kapitálu centrální banky; k tomuto jevu dochází především díky poklesu hodnoty devizových rezerv v důsledku reálné a nominální apreciace domácí měny. Vzhledem k tomu, že se jedná o dosud v českých podmínkách málo frekventovanou problematiku, jsou její vývody aktuální a inspirující.

Osmá část je věnována dopadům zavedení eura na zahraniční obchod, příliv přímých zahraničních investic a HDP. Vliv eura na zahraniční obchod je zkoumán prostřednictvím bilance zboží a bilance služeb na příkladu ČR, SR, Slovenska a zemí eurozóny v období 1996–2007; z této analýzy vyplývá, že „...dle vývoje bilance zboží a bilance služeb existují mezi evropskými zeměmi EU rozdíly bez ohledu na měnu, která uvnitř té

které ekonomiky obíhá...“ (str. 127). Totéž platí i pro výsledky analýzy objemu přímých zahraničních investic (vyjádřených v % HDP) v období 1998–2007. Také trendy vývoje HDP v zemích eurozóny a mimo ni si jsou podobné, takže nelze jednoznačně říci, že zavedení eura zvýšení výkonnosti ekonomiky ovlivňuje.

Kapitola devátá je zaměřena na vývoj platební bilance ČR po jejím vstupu do EU v období 2004–2008. Poměrně podrobně je diskutováno zapojení ČR do vnitřního trhu Evropské unie a uvedeny výsledky čerpání a odvozy finančních prostředků rozpočtu a institucím EU v letech 2004–2007. Na závěr jsou artikulovány možné změny ve vývoji, spojené s odkladem resp. přijetím eura v pojetí platební bilance ČR.

Poslední, desátá kapitola je orientována na výčet a diskusi přínosů a nákladů přijetí resp. odkladu přijetí společné měny. Autor této kapitoly se zaměřil především na negativa, plynoucí z odkladu zavedení společné měny v ČR: jedná se o nárůst rizikové prémie v úrokových sazbách, přetrvávající apreciační trend ve vývoji kurzu koruny a oslabení přílivu přímých zahraničních investic (což se fakticky v současné době potvrdilo.) Součástí této kapitoly je i grafická analýza odložení eura prostřednictvím modelu GG-LL, který vychází z předpokladu, že s rostoucí mírou integrace klesají přínosy odložení eura a rostou náklady spojené s odložením přijetí eura.

Druhá publikace je „mladšího data“ a díky tomu i více zohledňuje současné problémy eurozóny. Jak už bylo řečeno, je tvořena 11 kapitolami, které vedle běžně frekventovaných studií o zavedení resp. nezavedení eura v ČR a o ekonomických důsledcích tohoto kroku se zaměřuje i na jeho neekonomické (politické či společenské) důsledky. Představme si také tuto knihu podrobněji.

V prvé kapitole je velmi lapidárně (i pro čtenáře, který nemá ekonomické vzdělání) zdůrazněn požadavek naplnění maastrichtských kritérií; značnou pozornost věnoval

autor této části práce i objasnění teorie optimální měnové oblasti; za pozitivum je možno považovat uvedení konkrétních údajů o sladění hospodářských cyklů v rámci verifikace teorie OCA a diskusi o vztahu ekonomické krize a sladění ekonomik eurozóny.

Druhá kapitola, zabývající se přínosy a náklady ze zavedení společné měny, je rozděluje do několika kategorií „...podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zavedením společné měny nebo se v ekonomice projevují až zprostředkovaně...“ (str. 38). Mezi přímé dopady zařazuje autor omezení kurzového rizika, snížení transakčních nákladů, nižší náklady na obstarání kapitálu a vyšší transparentnost cen. Mezi nepřímé dopady začleňuje růst zahraničního obchodu a příliv zahraničních investic. Stabilizace veřejných financí, která je uvedena jako další nepřímý dopad zavedení eura, je poněkud diskutabilní, zejména z dnešního pohledu.

Dopadům zavedení eura na inflaci v ČR se věnuje třetí kapitola. Její autor se nejprve zamýšlí nad největší potenciální hrozbou inflace v ČR po jejím vstupu do eurozóny, kterou vidí (v souladu s teorií) v podobě výskytu asymetrického šoku v některé členské zemi eurozóny. Dále upozorňuje na možné faktory růstu inflace v ČR, které s procesem měnové integrace úzce souvisí: na potřebu splnění Maastrichtských kritérií, dodržování Paktu stability a růstu a daňovou harmonizaci; uvádí také některé další možnosti inflačního růstu, mezi které patří zaokrouhlování cen, psychologické efekty při přechodu na euro a zejména ztráta autonomní měnové politiky po vstupu ČR do eurozóny, spojená se změnou inflačního očekávání ve společnosti. V závěru této kapitoly jsou uvedeny možné scénáře vývoje inflace v ČR v období vstupu do eurozóny.

Ve čtvrté části práce je (i na základě zkušeností stávajících členů eurozóny) analyzován dopad zavedení společné měny na ekonomický růst ČR, především prostřednictvím zahraničního obchodu. Následující text je

věnován dalším vybraným faktorům, kterých se zavedení eura bezprostředně dotkne a které ekonomický růst přímo ovlivňují: jedná se o investice a investiční cyklus, míru nezaměstnanosti, produktivitu práce, souhrnnou produktivitu výrobních faktorů a vývoj cen zboží, služeb a aktiv.

Dopady zavedení eura v ČR na obyvatele shrnuje pátá kapitola; její autorka se zamýšlí nad tím, zda přechod na euro může vést ke zhoršení kupní síly obyvatel a konstatuje, že bude záležet na vývoji měnového kurzu CZK/EUR v předvstupním období. V závěru této části materie identifikuje rizika, která mohou způsobit, že přechod na euro ohrozí a zhorší kupní sílu obyvatel.

V šesté kapitole, nazvané „Mechanismus směnných kurzů ERM II“ je nejdříve uvedena historie a pravidla fungování mechanismu ERM II; následuje podkapitola, ve které je diskutováno možné zapojení ČR do ERM II a jeho rizika. Rozbor možnosti nekonzistence měnové politiky v případě cílování inflace v době členství země v ERM II je ukázáno na příkladu Maďarska a Slovenska.

Nad rozpočtovými důsledky zavedení eura se zamýšlí kapitola sedmá; rozpočtový proces zemí eurozóny (a výhledově tedy i ČR) je ovlivněn plněním Paktu stability a růstu, který měl inspirovat země eurozóny k zajištění jejich stability. Přesto je stabilita zemí eurozóny vzhledem k neexistenci společné fiskální politiky velmi problematická; to dokumentuje i autorova úvaha, že „...dosažení stability ekonomiky celé eurozóny vyžaduje sladění fiskálních politik mezi členskými zeměmi...“ (str. 187) a jejich koordinaci s měnovou politikou Evropské centrální banky. Jak je však z dnešního pohledu zřejmé, je tento požadavek v krátkodobém horizontu prozatím nesplnitelný.

Zajímavá je kapitola osmá, která je zaměřena na analýzu veřejného mínění o euru a zajištění informační kampaně před a po přijetí eura. K tomu jsou využity výsled-

ky průzkumů veřejného mínění občanů zemí eurozóny i České republiky, publikované Eurobarometrem. Autorka této kapitoly zdůrazňuje také potřebu informační a komunikační kampaně při přijetí eura v Česku s cílem zvýšit především důvěru společnosti k nové měně.

Zkušenosti Slovenska se zavedením společné měny jsou obsahem kapitoly deváté; na základě dosavadní praxe, kterou Slovensko se společnou měnou získalo, formuluje autor této kapitoly soubor opatření pro ty ekonomiky, které se na přijetí eura teprve připravují, včetně námětů pro jejich hospodářskou politiku.

Desátá kapitola se zamýšlí nad skutečností, proč Česká republika dosud o členství v eurozóně nepožádala a nestanovila si ani termín, kdy by tak chtěla učinit. Tyto úvahy jsou podpořeny měřením ekonomické sladění Česka s eurozónou a s vyhodnocením plnění Maastrichtských kritérií. Důvody jsou známy, a potvrzuje je i tato část práce: neplnění kritéria udržitelnosti veřejných financí a politická nechť k provedení tohoto kroku.

V poslední, jedenácté kapitole jsou shrnuty dosavadní zkušenosti s fungováním společné měny a diskutovány rozdílné dopady finanční a ekonomické krize na jednotlivé země eurozóny. Závěrem jsou zvažovány různé varianty budoucího vývoje eurozóny od scénáře, založeném na úspěšném překonání současné globální krize až po scénář jejího rozpadu.

Obě recenzované knihy splňují to hlavní, co se od těchto monografií očekává: jsou dobrým průvodcem problémů eurozóny a analyzátořem budoucího přistoupení Česka ke společné měně; svým neopakovatelným způsobem reprezentují každý autorský kolektiv. Otázkou zůstává, co dál. Jsem přesvědčena, že vydáním těchto publikací se do jisté míry uzavírá rozbor a diskuse o první etapě fungování eurozóny; co bude dál, nedokáže odhadnout nikdo z autorů obou publikací, a ani já. ■