

Poslední etapa je v cíli

Rizika odkládání

Do jaké míry může být oddalování přijetí eura pro ČR riskantní, je u nás předmětem stálých diskusí. Klíčovým strategickým cílem české hospodářské politiky by měl být udržitelný proces reálné konvergence. Úvahy o načasování přijetí společné měny by proto měly především zohledňovat, zda rychlé přijetí nebo spíše odložení přijetí eura tento proces podpoří.

Většina odborníků nepochybuje, že přijetí společné měny značně sníží transakční náklady spojené s mezinárodním obchodem a povede také k eliminaci kurzového rizika. To jsou pozitivní efekty, zvláště pro malou otevřenou ekonomiku s vysokým podílem mezinárodního obchodu s eurozónou na HDP. Budoucí hospodářský růst totiž s nejvyšší pravděpodobností potáhne právě zahraniční obchod (vylepšování salda výkonové bilance). Pozitivní efekty (úspory) na mikroekonomické úrovni by měly jednoznačně podpořit proces reálné konvergence.

Problematické je dopad rychlého přijetí eura na makroekonomické úrovni. Vstupem do eurozóny přijdeme o možnost provádět autonomní měnovou politiku a přestane fungovat kurzový vyrovnávací mechanismus. V takovou chvíli může nastat riziko, pokud je ekonomika vystavena takzvaným asymetrickým šokům. Asymetrickým šokem se rozumí šok na straně poptávky (prudká změna poptávky v určitém odvětví trhu) nebo nabídky (například prudký vzestup cen výrobních vstupů), který dopadá v daleko větší míře na jednu zemi, například ČR, než na ostatní členské země. V případě podobného šoku (nadále za předpokladu negativního šoku) nemá země již možnost reagovat nezávislou měnovou politikou a ani pohyb kurzu nepůsobí stabilizačně.

Zjednodušíme-li celou situaci, nabízejí se tři možnosti dalšího vývoje. Pokud v zemi existuje dostatečně pružný trh práce, k vyčištění trhů dochází prostřednictvím pohybu reálné mzdy nebo migrací. Pružný trh práce v ČR je z mnoha důvodů (například bytová problematika) hrdbou budoucnosti. Ani při dostatečných strukturálních reformách se nedá očekávat, že lidé začnou najednou ve větší míře migrovat za prací. Pružnost trhu práce je do velké míry dána kulturou a zažitými postoji ve společnosti a mění se velice pomalu. Druhou možností je, že na asymetrický šok zareaguje fiskální politika. Její schopnost působit stabilizačně je ovšem omezená konkrétním stavem veřejných financí. Pokud jsou rozpočty vysoce schodkové, je nemožné, aby fiskální politika například při poklesu dynamiky HDP reagovala navyšováním veřejných výdajů. Třetí možností vývoje ekonomiky pod asymetrickým šokem je situace, ve které je nepružný trh práce a nereaguje zde ani fiskální politika. Dochází proto k takzvanému **důchodovému vyrovnání**. To znamená, že ve chvíli, kdy nedojde ani k pohybu relativních cen, ani k přesunu výrobních faktorů nebo zásahu vlády, dojde k poklesu HDP.

Česká republika je malou, vysoce otevřenou ekonomikou. Podíl vzájemného obchodu s eurozónou přesahuje 70 % HDP. Možnost provádět v českých podmínkách nezávislou měnovou politiku je značně omezená a měnová politika tak z velké části reaguje na impulzy ze zahraničí, jako je vývoj v Německu nebo pohyb cen ropy. V neposlední řadě zůstává otázkou, zda v českých podmínkách opravdu plní pohyb kurzu stabilizační roli a není-li jeho změna pod vlivem spekulací spíše destabilizujícím faktorem. Sladěnost hospodářských cyklů je sice na poměrně nízké úrovni, ale ostatní výše zmíněné faktory spíše naznačují vysokou hospodářskou provázanost. Riziko asymetrických šoků bude tak vyplývat především z relativně nižší hospodářské úrovně ČR a z procesu reálné konvergence. Ústřední roli při makroekonomické stabilizaci po ztrátě autonomní měnové politiky a kurzového vyrovnávacího mechanismu bude muset v ČR při nepružném trhu práce hrát fiskální politika. Rozpočty musí být dostatečně zdravé, aby byly v případě negativního šoku schopny podpořit poptávku. Fiskální politika bude hrát rovněž prim při účasti ČR v ERM 2 (mechanismus směnných kurzů), aby působila na současné plnění kurzového a inflačního konvergenčního kritéria.

Na mikroekonomické úrovni přinese přijetí eura z devadesáti devíti procent výhody v podobě úspor na transakčních nákladech, eliminaci kurzového rizika a posílení důvěry zahraničních investorů. Abychom v souvislosti s přijetím společné měny eliminovali rizika na makroekonomické úrovni vyplývající z asyme-