

MÁ ČR PŘIJMOUT EURO? ANALÝZA POTENCIÁLNÍCH VÝHOD A NEVÝHOD VSTUPU ČR DO EUROZÓNY

Mikuláš Zeman

Department of Economics, Faculty of Economics,
Prague University of Economics and Business
mikulas.zeman@vse.cz

Abstract:

The paper deals with the question whether the Czech Republic should adopt euro. The aim of the paper is to evaluate potential advantages and disadvantages of euro adoption. The implemented methodological framework combines the use of logical arguments with an analysis and comparison of statistical data. The analysis showed that entry into the eurozone would currently be disadvantageous for the Czech Republic and would bring a large number of risks. The loss of own monetary policy, which currently plays an important role in taming high inflation, was assessed as the main risk. In addition, the Czech Republic did not meet any of the Maastricht criteria in 2022; thus, the Czech Republic does not even meet the conditions necessary for adoption of euro.

Key words: European Union, eurozone, Czech Republic, inflation, economic growth

JEL: F15, E52, F45

1 Úvod

V poslední době se opět začíná hovořit o otázce vstupu České republiky do Evropské měnové unie (dále jen „EMU“). Stále se však tomuto tématu nedostává tolik pozornosti, jakou by si zasloužilo s ohledem na jeho důležitost. Je zřejmé, že širší odborná diskuse by nebyla na škodu. A to navzdory tomu, že tato otázka není úplně aktuální, jelikož vláda Petra Fialy oznámila, že za svého úřadování o přijetí eura nerozhodne. Jelikož nový kabinet, který by o přijetí mohl potenciálně rozhodnout, vzejde až z voleb v roce 2025, následně musí koruna setrvat nejméně dva roky v systému směnných kurzů ERM II a další rok by trvalo posouzení nároku ČR na vstup, je neoptimističtější termínem přijetí eura rok 2028. Daleko reálněji se však jeví mnohem pozdější datum. Není od věci zmínit, že postoj veřejnosti k přijetí eura je jednoznačně negativní – 64 % občanů je proti vstupu do EMU (europa, 2021).

Přijetím eura v ČR a v dalších členských státech EU se zabývala řada studií. Například ihned po významném rozšíření EU v roce 2004 se otázkou vstupu nových členských států do eurozóny zabývali Šaroch a kol.(2005), kdy dospěli k závěru, že hlavním rizikem vstupu do EMU je pro nově přistoupivší státy nutnost dodržet maastrichtská kritéria týkající se fiskálních pravidel. Nově vstupující ekonomiky byly v procesu dohánění, a právě nutnost dodržet fiskální pravidla by měla negativní dopad na hospodářský růst.

Otázka přijetí eura je samozřejmě aktuální i u dalších postkomunistických států v EU. Maďarskému vstupu do eurozóny se věnoval např. Halm (2012), který mimo jiné konstatoval, že Maďarsko by mělo plnit maastrichtská kritéria bez ohledu na vstup do ERM II. Polskému vstupu do eurozóny se zase věnovali Visvizi a Tokarski (2014), kteří dospěli k závěru, že hlavní překážkou vstupu Polska do EMU je skutečnost, že Polsko je v procesu dohánění a přijetí eura by proces konvergence zbrzdilo. Studie Cieslika a Turguta (2021) zase prokázala, že značnou překážkou přijetí eura je pro Polsko rozdílná fiskální politika, přičemž fiskální harmonizaci v rámci EU považují za problematickou.

Studie Dandashlyho a Verdunové (2018), která zkoumala proces přijetí eura v ČR, Maďarsku a Polsku, zase prokázala, že proces přijetí eura v těchto státech je do značné míry politický a závisí na politické ideologii vládnoucích stran.

Studie Žúдела a Meliotrise (2016), která zkoumala vliv přijetí eura na Slovensku na výši reálného HDP, dospěla k závěru, že přijetí eura přispělo na Slovensku ke zhruba 10% nárůstu reálného domácího produktu.

Velmi přínosný je článek od Cavallo a spol.(2015), který analyzuje cenový dopad zavedení eura v Lotyšsku. V článku byly zkoumány změny cen u tisíce odlišných druhů zboží společnosti Zara, největšího obchodního řetězce s oblečením. Autoři zjistili, že ceny zboží tohoto řetězce v Lotyšsku narostly od 6 do 89 % po vstupu této země do EMU. Jednalo se přitom o téměř identické zboží, jako se prodává například v Německu.

Dopady zavedení eura v Estonsku se pak zabývali Brixiova a kol. (2009), kdy jejich studie ukázala, že dopady exogenních šoků na Estonsko a eurozónu nejsou synchronní.

Tento článek si klade za cíl vyhodnotit, zda by měla ČR přijmout euro. Vyhodnoceny budou všechny potenciální přínosy a rizika vstupu do EMU.

Mezi uváděné přínosy rychlého přistoupení ČR do EMU se řadí:

- Snížení transakčních nákladů
- Snížení rizika měnových a finančních turbulencí
- Stabilizace dlouhodobých úrokových sazeb
- Dověšení procesu integrace
- Vyšší cenová transparentnost a mezinárodní srovnatelnost

Mezi rizika patří:

- Ztráta měnové a kursové politiky jakožto nástrojů proti asynchronnímu cyklu a asymetrickým šokům
- Nutnost přispět do záchranného fondu
- Možná asymetrie měnové transmise
- Ztráta ražebného (kompenzováno podílem na příjmech ECB z ražebného)

2 Metodika a data

Výzkumná část práce je mimo jiné založena na analýze sekundárních dat, která jsou veřejně přístupná (Eurostat Database, databáze ČNB a ECB). Použita jsou nejaktuálnější dostupná data za rok 2022. V některých případech jsou za účelem splnění cíle práce využita data z předešlých let, aby mohla být provedena analýza časových řad a komparativní analýza. V době vzniku článku (leden 2023) byla k dispozici kompletní data za rok 2022.

Při analýze empirických dat jsou použity logické metody, tj. abstrakce a konkretizace, analýza a syntéza. Použity jsou rovněž metody indukce a dedukce. Zde je nutno upozornit, že závěry vyvozené na základě procesu indukce jsou vždy ovlivněny subjektivním přístupem (úrovni znalostí, zkušenostmi apod.), jejich platnost je tedy omezena.

Hlavní metodou je logická argumentace a komparace statistických dat, jejichž prostřednictvím se autorovi podařilo dosáhnout stanoveného cíle práce.

Výsledky

2.1 Výhody vstupu do EMU

Mezi přínosy vstupu do eurozóny určitě patří snížení transakčních nákladů, a to především pro podnikatele. Ušetří tím jednak finanční náklady za směnárenské poplatky nebo poplatky za vedení účtu

v cizí měně a také administrativní náklady. Dříve se také jako zásadní argument pro přijetí eura uvádělo snížení nákladů na správu účetních systémů, kdy mnoho firem muselo vést dvojí účetnictví – v domácí měně i v eurech. To však již neplatí, protože současná vláda rozhodla, že bude firmám dovoleno vést celé účetnictví v eurech. V současnosti se tak jako nejzásadnější argument podnikatelů zmiňuje nutnost vyplácet své zaměstnance v domácí měně a s tím spojené transakční náklady. Tato skutečnost je relevantní hlavně pro podnikatele, kteří mají většinu výnosů v eurech.

Transakční náklady se sníží i pro domácnosti, které při cestě do zemí eurozóny nemusí ztrácet čas výměnou korun za eura a hledáním směnární s nejvýhodnějším směnným kurzem. Taktéž nemusí platit směnárenské poplatky za tuto službu. Nicméně v dnešní době, kdy disponujeme vysokou technologickou vybaveností, začíná tento argument pro přijetí eura ztrácet na relevanci. Značná část domácností již disponuje bankovními účty v několika měnách a může tak provádět platební transakce kartou, aniž by se kurz přepočítával dle banky. Existuje navíc i mnoho společností, které nabízejí převod měn s nízkým poplatkem, jako je např. Revolut. Zároveň je potřeba zmínit, že tím dojde k omezení příjmu finančních institucí, které se zabývají směnárenskou činností.

Přínosem je odstranění rizik směnných kurzů. To bude prospěšné především pro české firmy, které obchodují se zeměmi eurozóny. Odpadne jim starost s odhadem vývoje měnového kurzu a ušetří náklady za pojištění kurzového rizika. Také to ale poškodí měnové spekulanty, kteří mají ze správných odhadů měnového kurzu vysoké zisky.

Pozitivem je také vyšší cenová transparentnost a mezinárodní srovnatelnost. Díky tomu nebudou muset české domácnosti ztrácet čas přepočítáváním cen na koruny při nákupu zboží v zemích eurozóny. Opět se však v podstatě jedná o marginální náklad.

Jako plus bývá uváděno dovršení integračního procesu. To je ale spíše psychologická výhoda a těžko říci, zda to vůbec pro ČR představuje reálnou výhodu. Je s tím totiž zároveň spojena ztráta jednoho z atributů státní suverenity.

Jako výhoda se uvádí i skutečnost, že ČR se bude moci podílet na tvorbě společné měnové politiky. Nicméně dle autora článku bude váha našeho státu zanedbatelná. Podobně jako je tomu v Evropské unii (EU), tak i v eurozóně se většinou rozhoduje dle potřeb nejsilnějších ekonomik, tedy Německa a Francie. Nezdá se příliš pravděpodobné, že bychom měli při tvorbě měnové politiky zásadní hlas.

Dále se uvádí větší disciplína uvalená na domácí hospodářské politiky. To se však při pohledu na „jižní“ křídlo eurozóny – ale i například na Francii či Německo – jeví značně nerealisticky. V EMU v minulosti došlo k jednoznačnému porušení Paktu stability a růstu, tedy ke změně pravidel v průběhu hry, a to tím, že bylo upuštěno od zásady, že každá země je zodpovědná za své dluhy (Pečinková, 2008). Důležité je rovněž zmínit, že plnění maastrichtských kritérií bylo v důsledku pandemie Covid-19 pozastaveno a rozpočtová zodpovědnost se v zemích EMU velmi rozvolnila.

Ozdravení veřejných financí je dle autora nevyhnutelné bez ohledu na vstup ČR do EMU. Příliš štědrý sociální systém, který nemotivuje lidi k pracovní aktivitě, nutně povede k neblahým důsledkům. Reformy v sociálním systému – především v oblasti penzí – jsou nevyhnutelné. Hlavním důvodem k reformě veřejných financí ale přece není dodržování maastrichtských kritérií – jejich zásady bychom měli plnit bez ohledu na formalizovaná kritéria. Představa že vstup do EMU povede k větší rozpočtové zodpovědnosti vlád je značně nepravděpodobná.

Někdy se mezi důvody ve prospěch vstupu do eurozóny uvádí snížení úrokových měr a zvýšení obchodu se státy EMU. ČR však již nyní významně obchoduje se státy EMU a výrazný nárůst zahraničního obchodu s těmito státy se nezdá příliš pravděpodobný. Snížení úrokových měr se v současnosti, kdy čelíme vysoké inflaci, jeví jako nevýhoda.

2.2 Nevýhody vstupu do EMU

Nejzásadnějším argumentem proti přijetí eura je ztráta měnové politiky. Tento argument nabývá na relevanci zvláště v současné době. Jednotlivé země eurozóny dosahují výrazně odlišné úrovně inflace. Zatímco některé ekonomiky trpí inflací blížící se 20 % (Eurostat, 2023), jiné ekonomiky tak vysokou inflaci

nevykazují. To opět ukazuje odlišnost jednotlivých ekonomik. Důvodů k rozdílným cenovým hladinám je dle autora více. Jedním z nich je odlišná energetická politika, kdy země využívají rozdílný energetický mix. Některé země tak byly velmi citelně zasaženy dopady energetické krize, která způsobila významný nákladový šok, vedoucí ke zvýšeným cenám. Některá ekonomiky naopak téměř nebyly zasaženy. K tomuto tématu více například Zhou a kol. (2022), Ninomiya a kol. (2022) nebo Zhunussova a kol. (2022). Dalším důvodem odlišných cenových hladin je například rozdílný přístup k pandemickým restrikcím, kdy země s přísnějšími lockdowny zažívají i vyšší inflaci (Eurostat, 2022; MMF, 2022). Roli hrají samozřejmě i fiskální politiky národních vlád. Tomuto tématu se detailněji věnuje například Strasky a spol. (2022) nebo Ladi a spol. (2020).

Zásadní nevýhodou je pro ČR ztráta možnosti uplatňovat kurzovou politiku. Právě kurzový mechanismus je v současnosti nejúčinnějším nástrojem ČNB v boji proti vysoké inflaci. Současná úroveň základní sazby ČNB je výrazně vyšší – repo sazba je na úrovni 7 % (ČNB, 2023a) - než je úroveň základní sazby Evropské centrální banky, která má základní sazbu nastavenou na úrovni 2,5 % (ECB, 2022). Úrokový diferencál se propisuje i do obecných úrokových sazeb v ekonomikách. Vyšší úroková sazba v ČR znamená vyšší míru výnosu z českých finančních aktiv. To způsobuje zvýšenou poptávku zahraničních investorů po aktivech emitovaných v české měně, což vede ke zvýšené poptávce po českých korunách. Zvýšená poptávka po koruně způsobuje její apreciaci. Silnější koruna pak znamená, že české zboží a služby jsou relativně dražší vůči zahraničnímu zboží a službám. Český export tak klesá a import naopak roste. Ve výsledku tak klesá čistý export, který je součástí agregátní poptávky. Pokles agregátní poptávky vede k ochlazení ekonomiky a přispívá k nižšímu růstu cen. V případě členství v EMU bychom neměli možnost tento nástroj ke snížení míry inflace využít.

Dalším výrazným rizikem přijetí eura je možné zvýšení inflace, které by mohlo ČR postihnout. Česká republika, jakožto ekonomika v procesu dohánění, má nižší cenovou hladinu. Vzdáním se koruny bychom přišli o možnost, aby cenová hladina byla vyrovnávána apreciací kurzu. Byla by vyrovnávána pouze inflačním kanálem. Zvýšení inflace by samozřejmě znamenalo snižování naší konkurenceschopnosti (Janáčková, 2007). Tento jev můžeme pozorovat i v případě Chorvatska, kdy došlo k prudkému zvýšení cen ihned po oznámení, že vstoupí do eurozóny (Eurostat, 2023). Nicméně vztah mezi mírou inflace a členstvím v EMU není jednoznačný, např. studie Dreyera a Schmida (2020) tvrdí, že zde neexistuje krátkodobý ani dlouhodobý dopad členství v EMU na míru inflace. V rozporu s tím však např. studie Cavalla a spol. (2015) prokázala, že vstup do EMU u některých států způsobil dramatický nárůst míry inflace.

Důležité je také zmínit, že v případě vstupu do EMU jsme nuceni přispět nemalými finančními prostředky do záchranného fondu (Janáčková, 2015). To se, zvláště s rozvolněním pravidel v důsledku pandemie Covid -19, jeví jako značné riziko.

Pro posouzení vstupu do EMU je zásadní i vyhodnocení EMU v kontextu teorie optimálních měnových zón.

Podle teorie optimálních měnových zón, kterou formuloval ekonom Robert Mundell (1961) a kterou později ještě rozpracovali ekonomové Ronald McKinnon a Peter Kenen (2002) , by měla optimální měnová zóna splňovat tyto podmínky:

1. vysoký stupeň mobility pracovních sil, kapitálu, zboží a služeb
2. vysoký stupeň synchronizace hospodářského cyklu
3. symetrie exogenních šoků, respektive reakce na ně
4. vysoký stupeň diverzifikace zahraničního obchodu a homogenní produkční struktura
5. oboustranná flexibilita cen a mezd
6. existence dostatečně silného fiskálního vyrovnávacího mechanismu, respektive společné fiskální politiky

Co se týče prvního bodu, tak ten je dle autora splňován pouze částečně. Je zaručen volný pohyb zboží, ale pro volný pohyb služeb a pracovní síly existují značné překážky. Zvláště některé oblasti jsou vůči volnému pohybu služeb dosti restriktivní. Pohyb pracovní síly je také stále značně regulován.

Ekonomické cykly jednotlivých zemí taktéž nejsou zcela synchronní. Míru konvergence nejnádhněji zjistíme porovnáním vývoje HDP v jednotlivých zemích pomocí korelačního koeficientu. Ten nám ukazuje poměrně značnou propojenost například belgické a francouzské ekonomiky. Ale například u ekonomik Velké Británie a Německa je korelační koeficient nízký a záporný (Eurostat, 2022b). To znamená, že při hospodářském poklesu německé ekonomiky, má britská tendenci naopak růst. Právě tato skutečnost se dá označit za jeden z hlavních důvodů, proč Velká Británie odmítla zavedení eura. Ekonomický cyklus Velké Británie je daleko více sladěný s ekonomickým cyklem USA. Velké Británii by se tak již více vyplatilo přijmout dolar než euro (Janáčková, 2007).

Vnější šoky dopadají na členské země v odlišné intenzitě a v jednotlivých zemích je potřeba na ně reagovat odlišně (viz např. výše zmíněný odlišný dopad energetického šoku na jednotlivé státy EMU).

Produkční struktura je do značné míry heterogenní.

Neplatí ani podmínka flexibility cen a mezd.

Společná měnová politika není podporována společnou fiskální politikou.

Je tak zřejmé, že současná EMU rozhodně není optimální měnovou unií a je jí velmi vzdálená. Zásadní je také skutečnost, že myšlenka společné měny euro, byla dána především politickým rozhodnutím a nikoli ekonomickým. Ekonomické dopady nehrály při založení eurozóny zásadní roli (Parsons, 2002).

Podmínkou pro vstup členské země EU do eurozóny je dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence, k jehož určení jsou využívána tzv. maastrichtská kritéria. Tato kritéria zahrnují (ČNB, 2023b):

- kritérium cenové stability – průměrná roční inflace nesmí překročit o více než 1,5 p. b. průměrnou roční inflaci tří členských zemí s nejlepšími hodnotami inflace,
- kritérium stavu veřejných financí – podíl státního dluhu na HDP nesmí překročit 60 % a podíl deficitu státního rozpočtu na HDP musí být menší než 3 %,
- kritérium konvergence úrokových sazeb – dlouhodobá nominální úroková míra nesmí přesahovat o více než 2 p. b. průměr tří zemí s nejlepšími výsledky týkajícími se cenové stability,
- kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů – alespoň dva roky před vstupem do EMU by se kandidátská země měla zapojit do ERM II a po tuto dobu by nemělo dojít k devalvacii

ČR v roce 2022 nejspíše nesplní referenční hodnoty žádného z uvedených kritérií (ČNB, 2023b) s výjimkou kritéria veřejného dluhu. ČR tedy v současnosti nesplňuje podmínky vstupu do EMU a rychlé přijetí eura se tak jeví nereálně.

Tabulka č. 1: Plnění maastrichtských kritérií ze strany ČR

Kritérium	Referenční hodnota pro rok 2022	Hodnota pro ČR 2022	Plní ČR kritérium?
Spotřebitelské ceny	8,5 %	14,4 %	Ne
Veřejný deficit	- 3 % HDP	- 4,6 % HDP	Ne
Veřejný dluh	60 % HDP	43,9 %	Ano
Úrokové sazby	3,3 %	4,5 %	Ne
Měnový kurz	+ - 15 %	ČR se neúčastní ERM II	Ne

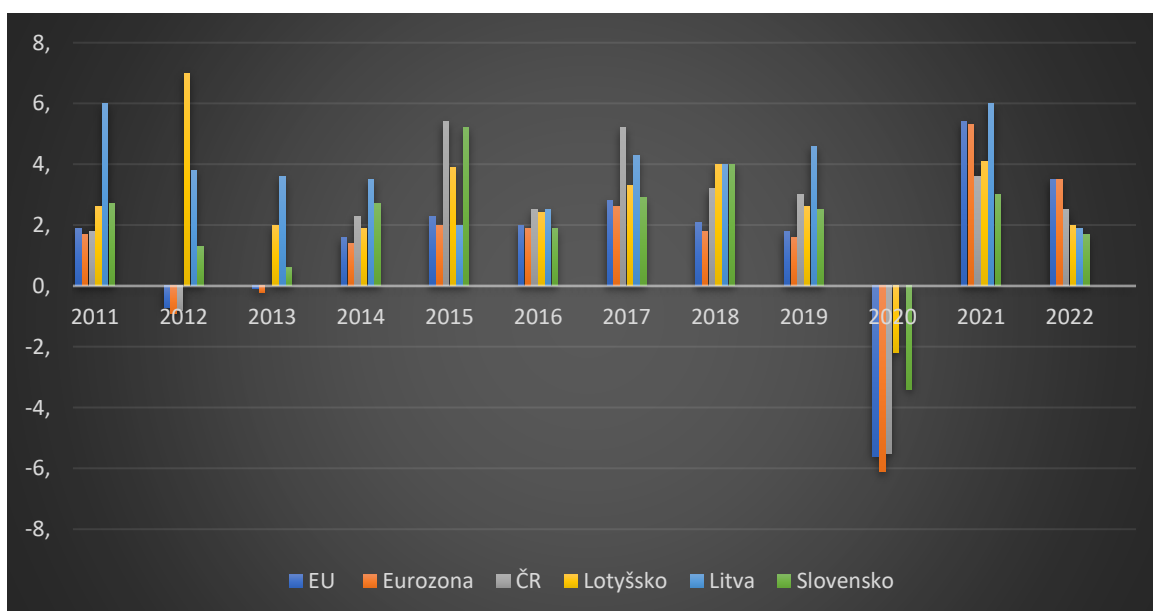
Zdroj dat: vlastní zpracování z (Eurostat, 2023)

Maastrichtská kritéria slouží primárně členům eurozóny k posouzení, zda je vhodné daný stát přijmout a zda by jeho případný vstup neohrozil stabilitu eura. Je pochopitelné, že členské státy chtějí mít určité záruky od nově přistoupivších států. Avšak pro ČR jsou daleko důležitější její vlastní kritéria, podle

kterých by se rozhodovala, jestli euro přijmout, či nikoli. Stejně tak, jako si je v roce 1997 vytvořila Velká Británie. Tato kritéria definoval bývalý prezident Václav Klaus. Jsou samozřejmě odlišná od těch britských s ohledem na rozdílnost ekonomik ČR a Velké Británie a taktéž s ohledem na datum jejich zveřejnění. Prvním bodem je otázka, zda uspěla společná evropská měna a zda členským zemím ekonomicky prospěla. Druhým bodem je, zda je konvergence české ekonomiky se zeměmi eurozóny dostatečná, a to z hlediska celé řady ekonomických parametrů, primárně cenových a mzdových. Třetím bodem je, zda si přejeme, aby měnová unie urychlovala další integrační procesy (Klaus, 2006).

Otázka, zda společná měna euro uspěla a pomohla členským zemím, je značně komplexní a vyžadovala by samostatnou analýzu pro každý členský stát eurozóny. Bylo by nezbytné očistit vliv dalších faktorů ovlivňujících makroekonomické agregáty těchto ekonomik. Zajímavý pohled nabízejí grafy 1 a 2., které ukazují mimo jiné vývoj hospodářského růstu a inflace v Lotyšsku a Litvě. Tedy v zemích, které nedávno přijaly euro – Lotyšsko v roce 2014 a Litva v roce 2015. Graf rovněž zachycuje průměrný růst reálného produktu a průměrnou úroveň inflace v eurozóně, v EU, v ČR a na Slovensku.

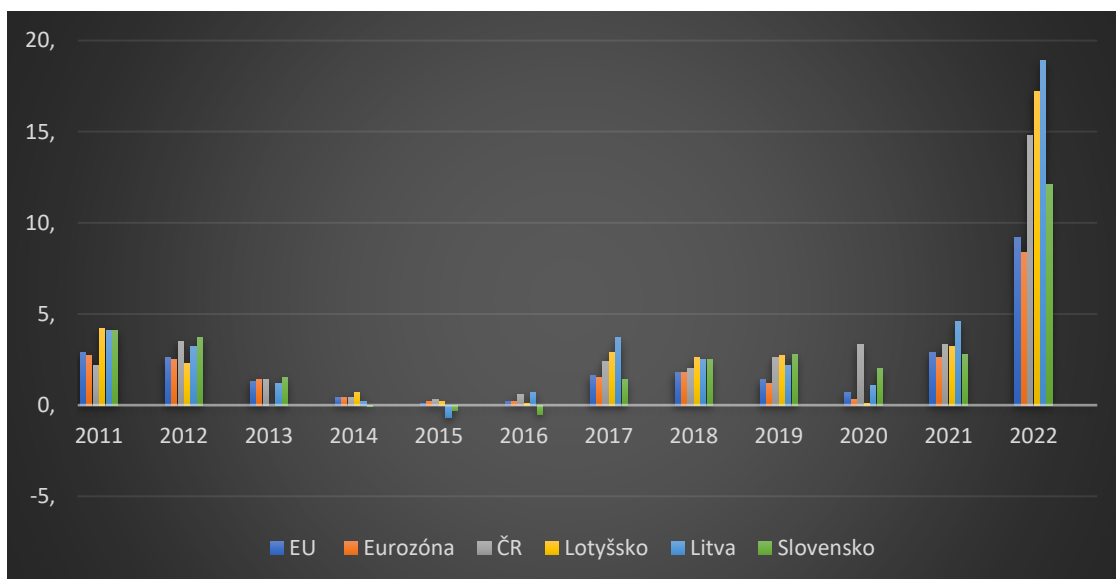
Graf č. 1: Růst reálného HDP v EU, eurozóně, ČR, Lotyšsku, Litvě a Slovensku



Zdroj dat: vlastní zpracování (Eurostat, 2022)

Graf ukazuje, že Litva i Lotyšsko dosáhly nižšího tempa růstu produktu po vstupu do EMU. Pokles tempa růstu je patrný zejména u Litvy. Postupem času však u obou zemí můžeme pozorovat, že v delším období již produkt rostl rychleji, a to až do vypuknutí krize v důsledku pandemie Covid-19. Zajímavý obrázek nabízí porovnání průměrného tempa růstu v eurozóně a v EU, kdy země EU dosahují v průměru vyššího růstu, a to po celé sledované období. Z grafu je také patrné, že hospodářské cykly ČR a eurozóny nejsou synchronní. Vývoj reálného HDP na Slovensku ukazuje, že Slovensko po vstupu do EMU dosahovalo poměrně vysokých hospodářských růstů. V posledních dvou letech se však trend zpomalil a Slovensku dosahuje menšího hospodářského růstu, než je průměr eurozóny nebo EU.

Graf č. 2: Vývoj inflace v EU, eurozóně, ČR, Lotyšsku, Litvě a Slovensku



Zdroj dat: vlastní zpracování (Eurostat, 2023)

Na grafu č. 2 můžeme pozorovat, že Litva ani Lotyšsko po vstupu do EMU nevykazovali vyšší nárůst cenové hladiny. To bylo dáno globálním trendem, kdy míra inflace u většiny ekonomik dosahovala téměř nulových hodnot. Situace se však změnila s vypuknutím nedávných nákladových šoků, které vyvolaly bezprecedentní tempo růstu inflace u obou zemí. V důsledku jednotné měnové politiky navíc tyto pobaltské ekonomiky nemohou s inflací efektivně bojovat. Země EMU, které zažívají enormně vysokou inflaci, by potřebovaly velmi restriktivní měnovou politiku. Nemají však možnost přistoupit k utahování měnové politiky. Naopak některé ekonomiky nezažívají tak velkou inflaci a spíše se obávají ekonomické recese v roce 2023. Proto je pro ně výhodnější ponechat sazby spíše na nižších úrovních. Tato fakta vypovídají o velké heterogenitě států eurozóny.

Průměrná míra inflace v eurozóně a v EU dosahovala podobných hodnot. ČR především v posledním roce sledovaného období dosahovala vyšší míry inflace, než byl průměr EU a eurozóny. Autor práce připisuje důvody vyšší inflace v ČR přehřátému trhu práce, uvolněné fiskální politice vlády Andreje Babiše a přísnějším restrikcím zavedeným v době pandemie Covid-19.

Slovensko se po vstupu do EMU potýkalo s relativně vyšší mírou inflace (4,1 % v roce 2011 a 3,7 % v roce 2012). Postupem času se však stabilizovala a Slovensku po několika obdobích dokonce dosahovalo deflace. V posledních letech Slovensko dosahoval značně vysoké inflace.

Zásadním kritériem v hodnocení vstupu ČR do eurozóny je analýza sladění, kterou každý rok vypracovává ČNB a která by měla sloužit jako podklad vlády při vyhodnocování, zda euro přijmout. Z analýzy vyplynulo, že rozhodování o načasování vstupu do EMU je doprovázeno významnými nejistotami, jelikož nejsou v současnosti známy všechny potenciální závazky, které budou do budoucna pro ČR z přijetí eura vyplývat. Nejistoty jsou spojeny s nedokončeností některých klíčových projektů, které významně ovlivní fungování eurozóny, a některými přetrvávajícími problémy hospodářské a měnové unie (ČNB, 2023b).

Následující tabulka shrnuje vyhodnocené výhody a nevýhody přijetí eura v ČR.

Tabulka č.2: Shrnutí výhod a nevýhod potenciálního přijetí eura v ČR

Výhody vstupu do eurozóny	Nevýhody vstupu do eurozóny
Snížení transakčních nákladů pro podnikatele a domácnosti	Ztráta měnové politiky
Odstranění rizik směnných kurzů	Ztráta kurzové politiky
Vyšší cenová transparentnost a mezinárodní srovnatelnost	Potenciální riziko zvýšené inflace
Dovršení integračního procesu	Eurozóna v současnosti nesplňuje podmínky optimální měnové unie
Možné zvýšení obchodu se státy EMU	Odlíšnost ekonomik eurozóny, vyžadující odlišnou měnovou politiku pro jednotlivé členské státy
	Vstup do Evropské bankovní unie, který by přinášel povinnost ručit za závazky jiných států
	Ztráta národní suverenity

Zdroj: vlastní zpracování

3 Diskuse a závěr

Po zvážení všech potenciálních přínosů a rizik přijetí eura je zřejmé, že s jeho přijetím netřeba spěchat. Na první pohled možná může převládat dojem, že výhody převáží nevýhody, ale při hlubším rozboru je tomu přesně naopak. Koneckonců stejný pohled na věc by měla mít i EMU, která by měla nejprve vyřešit svoje současné problémy a až poté přijímat další členy (i když toto se ve skutečnosti bohužel neděje). ČR v současnosti ani neplní žádné z maastrichtských kritérií, tudíž by její vstup do ERM II. byl jen složitě zdůvodnitelný.

Nejzásadnějším argumentem proti přijetí eura je ztráta měnové politiky a nemožnost ovlivňovat výši inflace prostřednictvím silné koruny. Právě silná koruna byla současným guvernérem ČNB definována jako cíl ČNB (Michl, 2022). Zásadním argumentem proti přijetí eura je odlíšnost hospodářských cyklů u jednotlivých zemí eurozóny, a tudíž potřeba provádět i odlišnou měnovou politiku. Rizikem je i vstup do Evropské bankovní unie, který je se vstupem do eurozóny spojen a který by přinášel povinnost ručit za závazky jiných států. V neposlední řadě je třeba zmínit i ztrátu národní suverenity, která je se vstupem do EMU bezpochyby rovněž spojena.

Výhody přijetí eura jsou spojeny především s mikroekonomickými dopady na podnikatele a na domácnosti v souvislosti se snížením transakčních nákladů. U firem se jedná především o eliminaci kurzových rizik a možnosti vyplácet zaměstnance v eurech. U domácností se jedná o náklady spojené s cestami do zahraničí. Tyto náklady však byly vyhodnoceny jako spíše marginální v porovnání s makroekonomickými dopady přijetí eura.

V souvislosti s přijetím eura, stojí rovněž za zamyšlení, zda jsme skutečně nuceni euro přijmout. Trvalou výjimku si vyjednaly pouze Velká Británie a Dánsko. Velká Británie již dokonce opustila samotnou EU a v případě Dánska se jedná o specifický případ, kdy tato země sice má trvalou výjimku, že nemusí přijmout euro, nicméně dánská měna je na euro fixována v pevně stanoveném kurzu, a Dánsko tak de facto euro má (nemůže ovlivňovat kurz), ačkoli je v zemi oficiálním platidlem dánská koruna. ČR se sice k přijetí eura zavázala, na druhou stranu pravidla hry v minulosti nedodrželi ani státy eurozóny, když došlo například k porušení Paktu stability a růstu, který měl zabezpečit rozpočtovou disciplínu zemí po přijetí eura.

Za zamyšlení by tak spíše stálo vyhodnotit si, zda jsme skutečně nuceni euro přijmout. V tomto ohledu je zajímavý příklad Švédska, které je rovněž zavázáno euro přijmout, nicméně ho již dvakrát v referendu odmítlo. Příznivci hlubší evropské integrace a rychlého přijetí eura, by si také měli položit otázku, zdali jsou skutečně ochotni nepřímo přispívat například na penzi řeckému důchodci, který bral ve

státním sektoru neadekvátně vysoký plat a do důchodu odešel v mnohem dřívějším věku, než odchází český občan.

Hlavním přínosem tohoto článku bylo zanalyzování všech výhod a nevýhod přijetí eura v ČR, což může poskytnout cenný pohled při vyhodnocování, zda v ČR euro přijmout či nikoli. Stále se jedná zejména o ekonomické téma, proto by právě ekonomické argumenty měly hrát nejzásadnější roli.

Oproti jiným studiím se ukázalo, že v případě ČR se jako nejzásadnější problém vstupu do EMU jeví samotná ztráta měnové politiky – zejména pak té kurzové, která je v ČR hojně využívanou. To je rozdíl oproti výsledkům studií v jiných zemích, ale například i oproti některým jiným studiím pro ČR. Ve většině studií bylo vyhodnoceno, že hlavním problémem přijetí eura v postsovětských zemích je skutečnost, že se stále nacházejí v procesu dohánění a přijetí eura by tento proces zpomalilo (Šaroch et al., 2005; Visvizi & Tokarski, 2014). Případně pak bývá jako problém pro přijetí eura uváděna skutečnost, že v rámci EU nedošlo k fiskální harmonizaci, což znemožňuje mít úspěšnou měnovou unii (Ciešlik & Turgut, 2021). Ani jeden z těchto důvodů však autorovi tohoto článku nevyšel v podmínkách ČR jako zásadní a nevýhody vstupu do EMU vidí v jiných oblastech.

Autor tohoto článku se naopak shoduje, např. s Brixiovou (2009), že dopady exogenních šoků na jednotlivé státy eurozóny nejsou synchronní a často vyžadují odlišnou měnově politickou reakci. Právě potřeba aplikace odlišných měnových politik se dle autora jeví jako velká nevýhoda vstupu ČR do EMU.

Jaký by byl dopad přijetí eura v ČR na reálný HDP, čímž se zabývali na Slovensku např. Žúdel a Meliotris (2016), se dá v tuto chvíli velmi složitě predikovat. Je zde však v této oblasti rozhodně prostor pro výzkum.

Téma nabízí řadu možných rozšíření. Například by mohla být provedena analýza sladění hospodářských cyklů ČR s hospodářskými cykly ekonomik EMU. To by poskytlo cenný příspěvek v debatě, do jaké míry jsou jednotlivé ekonomiky eurozóny homogenní, a tedy zda je možné, aby na všechny z těchto ekonomik byla aplikována jednotná měnová politika.

Dále by mohla být provedena detailnější analýza dopadů přijetí eura na cenovou hladinu. Vzhledem k tomu že již navíc v mnoha zemích, které přijaly euro, uplynula od okamžiku přijetí eura poměrně dlouhá doba, mohou podobné analýzy přinést zajímavé poznatky do debaty o přijetí eura v ČR.

4 Literatura a odkazy

- Brixiova, Z., Morgan, M., & Worgotter, A. (2009). Estonia and Euro Adoption—ProQuest. <https://www.proquest.com/docview/189912067?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true>
- Cavallo, A., Neiman, B., & Rigobon, R. (2015). The Price Impact of Joining a Currency Union: Evidence from Latvia. *IMF Economic Review*, 63(2), 281–297. <https://doi.org/10.1057/imfer.2015.13>
- Ciešlik, A., & Turgut, M. B. (2021). Fiscal harmonization in view of the Euro adoption: Economic implications for Poland. *Journal of Policy Modeling*, 43(2), 394–415. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.05.001>
- ČNB. (2023a). Nástroje měnové politiky—Česká národní banka. <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>
- ČNB. (2023b). Přijetí eura—Česká národní banka. <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prijeti-eura/>
- Dandashly, A., & Verdun, A. (2018). Euro adoption in the Czech Republic, Hungary and Poland: Laggards by default and laggards by choice. *Comparative European Politics*, 16(3), 385–412. <https://doi.org/10.1057/cep.2015.46>
- Dreyer, J. K., & Schmid, P. A. (2020). Inflation and Euro Membership. *Journal of Economic Integration*, 35(2), 264–281.
- ECB, E. C. (2022, December 15). Official interest rates. European Central Bank. https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html
- europa. (2021). Introduction of the euro in the Member States that have not yet adopted the euro—July 2020— Eurobarometer survey. <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2261>

- Eurostat. (2022). Statistics | Eurostat.
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00115/default/table?lang=en>
- Eurostat. (2023). Statistics | Eurostat.
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en>
- Halm, T. (2012). Should Hungary Wait with the Euro-Adoption Until 2020? *Acta Oeconomica*, 62(4), 525–529.
- Janáčková, S. (2007). *Kniha Euro dříve, nebo později? - Sborník textů - Trh knih - online antikvariát.*
<https://www.trhknih.cz/kniha/9hjpom6e>
- Janáčková, S. (2015). *Krise eurozóny a dluhová krize vyspělého světa.* Institut Václava Klause.
- Klaus. (2006). *Klausova kritéria pro přijetí (či nepřijetí) společné evropské měny | Václav Klaus.*
<https://www.klaus.cz/clanky/637>
- Ladi, S., & Tsarouhas, D. (2020). EU economic governance and Covid-19: Policy learning and windows of opportunity. *Journal of European Integration*, 42(8), 1041–1056.
<https://doi.org/10.1080/07036337.2020.1852231>
- McKinnon, R., & Kenen, P. B. (2002). Optimum Currency Areas and Key Currencies. In A. Aron & W. Young (Eds.), *The Open Economy Macromodel: Past, Present and Future* (pp. 189–219). Springer US. https://doi.org/10.1007/978-1-4615-1075-8_7
- Michl. (2022). *Projev guvernéra: Politika silné koruny—Česká národní banka.*
<https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/vystoupeni-konference-seminare/prezentace-a-vystoupeni/Projev-guvernera-Politika-silne-koruny/>
- MMF. (2022). *Policy Responses to COVID19.* IMF. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>
- Mundell, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665.
- Ninomiya, S. C., Keitaro. (2022). Chasing the Sun and Catching the Wind: Energy Transition and Electricity Prices in Europe. IMF.
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/11/04/Chasing-the-Sun-and-Catching-the-Wind-Energy-Transition-and-Electricity-Prices-in-Europe-525079>
- Parsons, C. (2002). Showing Ideas as Causes: The Origins of the European Union. *International Organization*, 56(1), 47–84.
- Pečinková, I. (2008). *Euro versus koruna—Special library ČNB.* <https://katalog.cnb.cz/records/cb99c75f-c500-42fa-bc88-dea159de36d5>
- Šaroch, S., Srholec, M., & Tomšík, V. (2005). Euro Adoption in the New EU Member Countries: Speed Limits on a One-Way Road. *Eastern European Economics*, 43(2), 5–24.
- Strasky, D. K., Yang Liu, Soledad Martinez Peria, Prachi Mishra, Jan. (2022). *Tracking Economic and Financial Policies During COVID-19: An Announcement-Level Database.* IMF.
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/06/03/Tracking-Economic-and-Financial-Policies-During-COVID-19-An-Announcement-Level-Database-518896>
- Visvizi, A., & Tokarski, P. (2014). Poland and the Euro: Between Lock-in and Unfinished Transition. *Society and Economy*, 36(4), 445–468.
- Zhou, N. A., Oya Celasun, Dora M. Iakova, Aiko Mineshima, Victor Mylonas, Frederik G. Toscani, Yu Ching Wong, Li Zeng, Jing. (2022). Targeted, Implementable, and Practical Energy Relief Measures for Households in Europe. IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/12/17/Targeted-Implementable-and-Practical-Energy-Relief-Measures-for-Households-in-Europe-526980>
- Zhunussova, A. A., Nicolas Arregui, Simon Black, Oya Celasun, Dora M. Iakova, Aiko Mineshima, Victor Mylonas, Ian W. H. Parry, Iulia Teodoru, Karlygash. (2022). *Surging Energy Prices in Europe in the Aftermath of the War: How to Support the Vulnerable and Speed up the Transition Away from Fossil Fuels.* IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/07/28/Surging-Energy-Prices-in-Europe-in-the-Aftermath-of-the-War-How-to-Support-the-Vulnerable-521457>

Žúdel, B., & Melioris, L. (2016). Five years in a balloon: Estimating the effects of euro adoption in Slovakia using the synthetic control method. OECD Economics Department Working Papers. <https://ideas.repec.org/p/oec/ecoaaa/1317-en.html>