

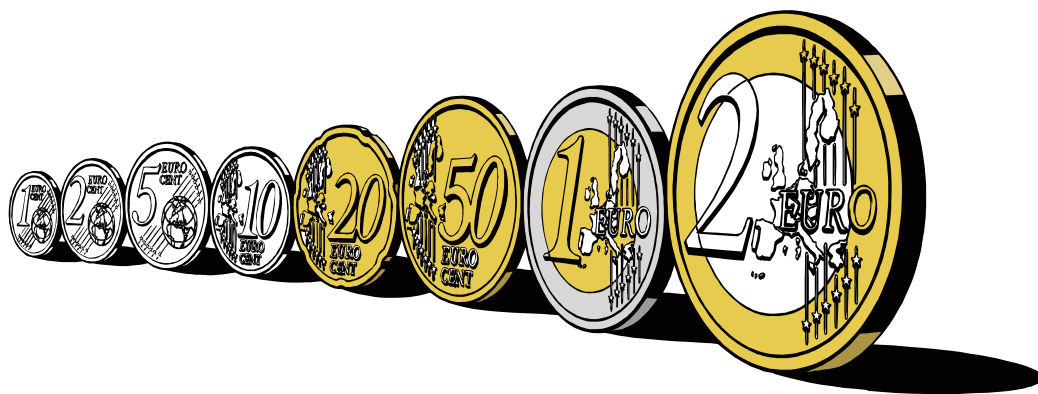


**Objednatel:**  
Ministerstvo financí  
České republiky



**Zhotovitel:**  
Provozně ekonomická fakulta  
Mendelova zemědělská a lesnická  
univerzita v Brně

# STUDIE VLIVU ZAVEDENÍ EURA NA EKONOMIKU ČR



Výzkumné centrum PEF MZLU v Brně  
Prosinec 2007

**Vzor citace:**

Lacina, L. a kol. Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR. 1. vydání.  
Bučovice: Martin Stríž, 2008.

© Ministerstvo financí České republiky

**Vedoucí autorského kolektivu a editor:**

Lubor Lacina, [lacina@mendelu.cz](mailto:lacina@mendelu.cz)

**Autoři:**

Jan Bureš, Svatopluk Kapounek, Petr König, Zuzana Kučerová, Dana Nerudová, Petr Rozmahel, Gabriela Smrčková, Jana Stávková a kol., Marcel Ševela, Jan Široký, Lucie Tunkrová, Martin Zák拉斯ník

**Ekonometrický tým:**

Jitka Poměnková, Klára Vitásková, Luboš Střelec

**Odborný garant:**

Antonín Rusek

**Vydalo nakladatelství:**

Martin Stríž, [martin@striz.cz](mailto:martin@striz.cz)

Řešitelem Studie o vlivu zavedení eura na českou ekonomiku dle zadání Ministerstva financí ČR je Výzkumné centrum Provozně ekonomické fakulty (PEF) při Mendelově zemědělské a lesnické univerzitě v Brně (MZLU). Vedoucím autorského kolektivu je Doc. Ing. Lubor Lacina, Ph.D. – vedoucí Ústavu financí na PEF. Autorský kolektiv sestává převážně z akademických pracovníků Provozně ekonomické fakulty při MZLU v Brně a expertů z ostatních ekonomických fakult a výzkumných institucí působících v ČR i zahraničí.

Bližší podrobnosti o tvorbě studie, autorech a dalších projektech Výzkumného centra PEF lze nalézt na internetových stránkách Výzkumného centra <http://www.pef.mendelu.cz/vyzc>.

Výsledky uvedené ve studii jsou součástí řešení výzkumného záměru PEF MZLU v Brně č. MSM 6215648904 s názvem „Česká ekonomika v procesech integrace a globalizace a vývoj agrárního sektoru a sektoru služeb v nových podmínkách evropského integrovaného trhu“, tematický směr „Makroekonomická a mikroekonomická výkonnost české ekonomiky a hospodářsko-politická opatření vlády ČR v podmínkách integrovaného trhu“.

**ISBN 978-80-87106-08-2 (CD-ROM)**

## Autoři kapitol

| Kapitola | Název  | Autor  |
|----------|--|--|
| 0        | Netechnické shrnutí  | <b>Lubor Lacina</b>  |
| 1        | Úvod   | <b>Lubor Lacina,<br/>Zuzana Kučerová</b>   |
| 2        | Přístup k rozdělení přínosů a nákladů zavedení eura ve studii  | <b>Petr König</b>  |
| 3        | Dopad zavedení eura na inflaci v ČR  | <b>Petr Rozmahel</b>   |
| 4        | Dopad na finanční trhy, výnosy z investic, ražebné, euro jako světová měna   | <b>Jan Bureš</b>   |
| 5        | Dopad zavedení eura na podnikový sektor  | <b>Martin Záklasník</b>  |
| 6        | Dopady zavedení eura v ČR na obyvatele   | <b>Gabriela Smrčková</b>   |
| 7        | Dopad zavedení eura v ČR na mezinárodní obchodní výměnu a přímé zahraniční investice   | <b>Marcel Ševela</b>   |
| 8        | Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst   | <b>Svatopluk Kapounek</b>  |
| 9        | Dopady zavedení eura na daňový systém České republiky  | <b>Dana Nerudová,<br/>Jan Široký</b>   |
| 10       | Mechanismus ERM II: pozitivum či negativum procesu evropské měnové integrace?  | <b>Zuzana Kučerová</b>   |
| 11       | Studie o poznatcích se zaváděním eura z vybraných zemí Evropské unie a strategie tvorby cen ve výrobních podnicích a obchodě | <b>Jana Stávková,<br/>Oldřich Tvrdoň,<br/>Ladislav Stejskal,<br/>Blanka Pavlíková,<br/>Jana Turčínková</b> |
| 12       | Analýza veřejného mínění a zajištění informační kampaně  | <b>Lucie Tunkrová</b>  |



# Obsah

|   |           |
|---|-----------|
| Autoři kapitol .....  | i         |
| Obsah .....   | iii       |
| Boxy .....  | viii      |
| Tabulky .....   | ix        |
| Obrázky .....   | xi        |
| Netechnické shrnutí.....  | xiv       |
| <b>1. Úvod.....</b>   | <b>1</b>  |
| <b>2. Přístup k rozdělení přínosů a nákladů zavedení eura ve studii.....</b>                            | <b>3</b>  |
| 2.1. Přímé přínosy ze zavedení eura v České republice .....   | 5         |
| 2.1.1. Omezení kurzového rizika.....  | 5         |
| 2.1.2. Snížení transakčních nákladů .....   | 7         |
| 2.1.3. Nižší náklady na obstarání kapitálu.....   | 9         |
| 2.1.4. Vyšší transparentnost cen.....   | 10        |
| 2.2. Přímé náklady spojené se zavedením eura v České republice .....                                    | 10        |
| 2.2.1. Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky.....                                  | 10        |
| 2.2.2. Bezprostřední růst cenové hladiny .....  | 13        |
| 2.2.3. Administrativní a technické náklady přechodu na euro.....  | 17        |
| 2.2.4. Specifické náklady bankovního sektoru.....   | 18        |
| 2.3. Shrnutí .....  | 19        |
| <b>3. Dopad zavedení eura na inflaci v ČR .....</b>   | <b>23</b> |
| 3.1. Proč je inflace důležitá .....   | 24        |
| 3.2. Vývoj inflace v zemích eurozóny po přijetí společné měny .....                                     | 27        |
| 3.3. Faktory vývoje inflace v ČR související s procesem měnové integrace .....                          | 29        |
| 3.3.1. Maastrichtská kritéria, Pakt stability a růstu a daňová harmonizace .....                        | 29        |
| 3.3.2. Zaokrouhlování cen a psychologické efekty při přechodu na euro .....                             | 30        |
| 3.3.3. Ztráta národní měnové politiky po vstupu ČR do eurozóny.....                                     | 32        |
| 3.3.4. Nízká výchozí srovnatelná cenová hladina ve vztahu k ekonomické úrovni .....                     | 35        |
| 3.4. Scénáře vývoje míry inflace v ČR v období vstupu do eurozóny .....                                 | 41        |
| 3.4.1. Realistický scénář: vyšší inflace odpovídající procesu dohánění ekonomické úrovně .....          | 41        |
| 3.4.2. Pesimistický scénář: vyšší inflace, negativní dopad na ekonomický růst, pochybná budoucnost..... | 44        |
| 3.4.3. „Extrémní scénáře“ .....   | 47        |
| 3.5. Shrnutí .....  | 49        |
| <b>4. Dopad na finanční trhy, výnosy z investic, ražebné, euro jako světová měna .....</b>              | <b>52</b> |
| 4.1. K čemu slouží finanční trhy a jaké výhody přináší velký a integrovaný evropský finanční trh.....   | 52        |
| 4.2. Sníží se po přijetí eura náklady na obstarání kapitálu? .....                                      | 54        |
| 4.3. Euro jako světová měna – dopad na likviditu a ražebné.....   | 58        |
| <b>5. Dopad zavedení eura na podnikový sektor.....</b>  | <b>62</b> |

|           |   |            |
|-----------|---|------------|
| 5.1.      | Úvod kapitoly .....   | 62         |
| 5.2.      | Hlavní vlivy a dopady zavedení eura na podnikový sektor .....   | 62         |
| 5.3.      | Charakteristika českého podnikového sektoru s ohledem<br>na zavedení eura .....                       | 64         |
| 5.4.      | Konkrétní dopady zavedení eura na podnikový sektor.....   | 67         |
| 5.5.      | Přínosy zavedení eura pro podnikový sektor .....  | 67         |
| 5.5.1.    | Eliminace kurzového rizika.....   | 69         |
| 5.5.2.    | Eliminace nákladů na zabezpečení kurzového rizika (hedging) .....                                     | 70         |
| 5.5.3.    | Úspora nákladů zahraničního platebního styku.....   | 71         |
| 5.5.4.    | Transakční náklady .....  | 72         |
| 5.5.5.    | Vyšší transparentnost cen.....  | 73         |
| 5.5.6.    | Stabilní měna pro podnikatelská rozhodnutí a menší riziko<br>vyplývající z vnějšího prostředí.....    | 73         |
| 5.5.7.    | Pokles nákladů na financování podniků a lepší přístup na<br>kapitálové trhy eurozóny.....             | 74         |
| 5.6.      | Náklady zavedení eura pro podnikový sektor .....  | 75         |
| 5.6.1.    | Náklady na úpravu informačních systémů.....   | 77         |
| 5.6.2.    | Náklady na informační a osvětovou kampaň .....  | 77         |
| 5.6.3.    | Tvorba nových ceníků, sazebníků, infomateriálů a katalogů.....  | 78         |
| 5.6.4.    | Duální manipulace s hotovostí.....  | 78         |
| 5.6.5.    | Náklady na výměnu a zabezpečení hotovosti.....  | 78         |
| 5.6.6.    | Možný náklad z nevhodně nastaveného přepočítacího<br>koeficientu .....                                | 79         |
| 5.6.7.    | Možný náklad z nevhodně nastavených úrokových sazeb<br>jednotné měnové politiky .....                 | 79         |
| 5.6.8.    | Tlak odborů na růst mezd.....   | 79         |
| 5.7.      | Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura pro podnikový sektor .....                               | 80         |
| 5.7.1.    | Přínosy.....  | 80         |
| 5.7.2.    | Náklady.....  | 83         |
| 5.8.      | Dopad zavedení eura na podnikové sektory – shrnutí .....  | 85         |
| 5.9.      | Časová příprava na zavedení eura.....   | 87         |
| 5.10.     | Shrnutí .....   | 88         |
| <b>6.</b> | <b>Dopady zavedení eura v ČR na obyvatele .....</b>   | <b>90</b>  |
| 6.1.      | Úvod.....   | 90         |
| 6.2.      | Strategie přistoupení ČR k eurozóně a ERM II.....   | 90         |
| 6.3.      | Přechod na euro – fixně stanovený přepočítací koeficient .....  | 91         |
| 6.4.      | Zvolení centrální parity v ERM II .....   | 93         |
| 6.5.      | Specifika nově přistoupených zemí .....   | 95         |
| 6.6.      | Scénáře vývoje měnového kurzu CZK/EUR .....   | 97         |
| 6.7.      | Rizika spojená s nastavením přepočítacího koeficientu.....  | 102        |
| 6.8.      | Dopady odlišných úrovní přepočítacího koeficientu.....  | 104        |
| 6.8.1.    | Vnitřní cenové relace.....  | 104        |
| 6.8.2.    | Vnější cenové relace .....  | 107        |
| 6.9.      | Shrnutí .....   | 112        |
| <b>7.</b> | <b>Dopad zavedení eura v ČR na mezinárodní obchodní výměnu a<br/>přímé zahraniční investice .....</b> | <b>114</b> |
| 7.1.      | Rizika spojená s měnovými operacemi.....  | 116        |

|            |  |            |
|------------|--|------------|
| 7.2.       | Předpokládané dopady vstupu ČR do eurozóny z pohledu mezinárodního obchodu .....                     | 120        |
| 7.3.       | Vývoj mezinárodního obchodu se zbožím a službami .....   | 122        |
| 7.4.       | Dopad zavedení eura na přímé zahraniční investice .....  | 129        |
| 7.5.       | Vývoj konkurenceschopnosti v zahraničním obchodě.....  | 131        |
| 7.6.       | Shrnutí .....  | 134        |
| <b>8.</b>  | <b>Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst.....</b>                                     | <b>136</b> |
| 8.1.       | Proces začlenění do eurozóny a jeho dopad na ekonomický růst .....                                   | 138        |
| 8.2.       | Ekonomický růst v České republice a vybraná specifika související s přijetím společné měny euro..... | 141        |
| 8.2.1.     | Investice a investiční cyklus.....   | 141        |
| 8.2.2.     | Míra nezaměstnanosti, produktivita práce a souhrnná produktivita výrobních faktorů.....              | 143        |
| 8.2.3.     | Poptávkové a nabídkové šoky.....   | 144        |
| 8.2.4.     | Vývoj cen zboží, služeb a aktiv .....  | 147        |
| 8.2.5.     | Vnější rovnováha a zahraniční obchod.....  | 148        |
| 8.2.6.     | Hospodářská politika.....  | 149        |
| 8.3.       | Dopad zavedení společné měny euro – zkušenosti vybraných členských zemí eurozóny.....                | 150        |
| 8.4.       | Přispěje zavedení eura k dlouhodobému ekonomickému růstu v České republice? .....                    | 155        |
| 8.5.       | Shrnutí .....  | 158        |
| <b>9.</b>  | <b>Dopady zavedení eura na daňový systém České republiky .....</b>                                   | <b>160</b> |
| 9.1.       | Geneze daňové problematiky v Evropské unii.....  | 160        |
| 9.2.       | Daňová politika v zemích EU-15.....  | 165        |
| 9.3.       | Interakce daňové a fiskální politiky.....  | 167        |
| 9.4.       | Daňová soutěž v Evropské unii v procesu realizace eurozóny.....                                      | 168        |
| 9.5.       | Vstup zemí do eurozóny – zkušenosti Slovinska .....  | 170        |
| 9.6.       | Praktické dopady vstupu do eurozóny na českou daňovou a účetní legislativu .....                     | 173        |
| 9.7.       | Shrnutí .....  | 175        |
| <b>10.</b> | <b>Mechanismus ERM II: pozitivum či negativum procesu evropské měnové integrace? .....</b>           | <b>178</b> |
| 10.1.      | Mechanismus směnných kurzů ERM II: základní fakta.....   | 178        |
| 10.1.1.    | Historie a pravidla fungování mechanismu ERM II .....  | 178        |
| 10.1.2.    | Současný stav ERM II.....  | 180        |
| 10.2.      | Zapojení ČR do ERM II.....   | 182        |
| 10.2.1.    | Základní dokumenty .....   | 182        |
| 10.2.2.    | Kurzový režim a ERM II.....  | 183        |
| 10.2.3.    | Existují pro ČR rizika členství v ERM II? .....  | 184        |
| 10.2.4.    | Co bude následovat po ERM II? .....  | 186        |
| 10.3.      | Stanovení centrální parity pro ERM II: základní scénáře.....   | 187        |
| 10.3.1.    | Centrální parita na úrovni tržního kurzu.....  | 187        |
| 10.3.2.    | Podhodnocená centrální parita .....  | 189        |
| 10.3.3.    | Nadhodnocená centrální parita .....  | 191        |
| 10.3.4.    | Centrální parita a výsledný přepočítací koeficient v ČR.....   | 192        |
| 10.4.      | Cílování inflace vs. ERM II – hrozí nekonzistence měnové politiky? ....                              | 195        |

|            |  |            |
|------------|--|------------|
| 10.4.1.    | Nekonzistence měnové politiky .....  | 195        |
| 10.4.2.    | Hrozí nekonzistence měnové politiky v ČR? .....  | 202        |
| 10.5.      | Eurozóna a teorie optimálních měnových oblastí.....  | 205        |
| 10.6.      | Shrnutí .....  | 209        |
| <b>11.</b> | <b>Studie o poznatcích se zaváděním eura z vybraných zemí<br/>Evropské unie a strategie tvorby cen ve výrobních podnicích a<br/>obchodě.....</b> | <b>211</b> |
| 11.1.      | Úvod.....  | 211        |
| 11.2.      | Teoretická východiska poznání zákaznických potřeb.....   | 212        |
| 11.3.      | Cenová problematika .....  | 213        |
| 11.3.1.    | Vymezení ceny.....   | 214        |
| 11.3.2.    | Faktory ovlivňující maloobchodní cenu .....  | 214        |
| 11.4.      | Potenciální možnosti navýšení ceny.....  | 216        |
| 11.4.1.    | Ovlivnění ceny v maloobchodě.....  | 218        |
| 11.4.2.    | Nákupy zboží cizinců v maloobchodě ČR .....  | 218        |
| 11.5.      | Vývoj spotřebitelských cen v zemích Evropské unie .....  | 219        |
| 11.5.1.    | Vývoj inflace.....   | 221        |
| 11.5.2.    | Vývoj maloobchodního obrátu .....  | 224        |
| 11.5.3.    | Zvýšení jednotkových cen .....   | 226        |
| 11.5.4.    | Úroveň jednotkových cen .....  | 228        |
| 11.5.5.    | Zavedení eura ve Slovinsku.....  | 229        |
| 11.6.      | Cenové kontroly a ochrana spotřebitele.....  | 230        |
| 11.7.      | Příprava českých spotřebitelů na zavádění eura.....  | 232        |
| 11.8.      | Shrnutí .....  | 235        |
| <b>12.</b> | <b>Analýza veřejného mínění a zajištění informační kampaně.....</b>  | <b>236</b> |
| 12.1.      | Úvod.....  | 236        |
| 12.2.      | Veřejné mínění a euro.....   | 237        |
| 12.3.      | Význam komunikační kampaně.....  | 245        |
| 12.3.1.    | Poučení z jiných zemí .....  | 247        |
| 12.4.      | Současný stav v ČR a návrhy.....   | 249        |
| 12.5.      | Shrnutí .....  | 255        |
| <b>13.</b> | <b>Literatura.....</b>   | <b>257</b> |
| <b>14.</b> | <b>Přílohy.....</b>  | <b>265</b> |
| 14.1.      | Příloha kapitoly 8 .....   | 265        |
| 14.1.1.    | Příloha č. 1 – Metodika vícerozměrné regresní analýzy pro<br>identifikaci determinantů ekonomického růstu<br>ve vybraných zemích.....            | 265        |
| 14.1.2.    | Příloha č. 2 – Metodika identifikace strukturálních změn .....   | 268        |
| 14.2.      | Příloha kapitoly 9 .....   | 269        |
| 14.2.1.    | Příloha 1 – Daňová soutěž v daňové teorii.....   | 269        |
| 14.2.2.    | Základní daňové charakteristiky .....  | 271        |
| 14.2.3.    | Příloha 2 – Vývoj výše daňové kvóty před a po vstupu do<br>eurozóny u původních 12 členů eurozóny .....  | 272        |
| 14.3.      | Přílohy kapitoly 11 .....  | 276        |
| 14.3.1.    | Vymezení ceny.....   | 276        |
| 14.3.2.    | Principy sjednávání ceny.....  | 277        |
| 14.3.3.    | Sjednávání ceny.....   | 277        |



---

|          |   |     |
|----------|---|-----|
| 14.3.4.  | Struktura ceny u zpracovatelských podniků .....   | 277 |
| 14.3.5.  | Metody stanovení ceny .....   | 278 |
| 14.3.6.  | Druhy metod stanovení ceny .....  | 278 |
| 14.3.7.  | Nákladově orientované ceny .....  | 279 |
| 14.3.8.  | Poptávkově orientované ceny .....   | 280 |
| 14.3.9.  | Ceny tvořené podle cenové návratnosti .....   | 280 |
| 14.3.10. | Konkurenčně orientované ceny .....  | 281 |
| 14.3.11. | Ceny podle vnímané hodnoty zákazníkem .....   | 281 |
| 14.3.12. | Stanovení ceny podle běžných cen .....  | 281 |
| 14.3.13. | Cena tvořená pomocí cenových nabídek .....  | 281 |
| 14.3.14. | Přízpůsobování ceny podmínkám trhu .....  | 281 |
| 14.3.15. | Struktura maloobchodní ceny .....   | 285 |
| 14.3.16. | Doporučení pro informační kampaň spojenou se zaváděním<br>eura v ČR .....                                   | 287 |
| 14.3.17. | Marketingové nástroje .....   | 288 |
| 14.3.18. | Cíle kampaně .....  | 288 |
| 14.3.19. | Harmonogram kampaně .....   | 289 |
| 14.3.20. | Nástroje komunikace a komunikační kanály .....  | 289 |
| 14.3.21. | Média a vliv na zvyšování cenové hladiny .....  | 290 |
| 14.3.22. | Hlídání vývoje cen .....  | 291 |
| 14.3.23. | Cenové diference obdobných komodit v různých zemích EU –<br>problematika nefungující cenové arbitráže ..... | 292 |

## Boxy

|  |     |
|--|-----|
| Box 1 Kategorizace přínosů a nákladů zavedení eura v České republice.....                        | 3   |
| Box 2 Zahraniční dovolená a kurzové riziko .....   | 5   |
| Box 3 Zavedení eura a čerpání prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti EU.....     | 6   |
| Box 4 Odhad snížení transakčních nákladů .....   | 8   |
| Box 5 Vysvětlení pojmu „přepočítací koeficient“ .....  | 13  |
| Box 6 Význam křivky vnímané inflace ve srovnání s křivkou skutečné inflace.....                  | 14  |
| Box 7 Význam kalkulace jednorázových nákladů zavedení eura .....                                 | 20  |
| Box 8 V čem spočívá hrozba inflace v ČR po vstupu do eurozóny? .....                             | 25  |
| Box 9 Inflační očekávání a jejich vliv na inflaci .....  | 33  |
| Box 10 Proces dohánění ekonomické úrovně a vznik inflačních tlaků v ČR po přijetí eura.....      | 38  |
| Box 11 Balassa-Samuelsonův efekt.....  | 39  |
| Box 12 Euro zdraží služby .....  | 42  |
| Box 13 Inflační diferenciály ve Španělsku a Irsku .....  | 46  |
| Box 14 Vyšší inflaci nelze přisuzovat euru! .....  | 48  |
| Box 15 Vysvětlení pojmů .....  | 92  |
| Box 16 Režimy měnových kurzů .....   | 94  |
| Box 17 Stanovisko k možnému budoucímu vývoji nominálního měnového kurzu české koruny.....        | 99  |
| Box 18 Forma přepočítacího koeficientu a dopady zaokrouhlování při přechodu na euro.....         | 101 |
| Box 19 Přejít z CZK na EUR.....  | 105 |
| Box 20 Zhodnocování/znehodnocování úspor v mezinárodním prostředí.....                           | 111 |
| Box 21 Náklady spojené s konverzí zahraniční měny .....  | 115 |
| Box 22 Transakční riziko – příklad.....  | 116 |
| Box 23 Translační riziko – příklad.....  | 118 |
| Box 24 Ekonomické riziko – příklad.....  | 119 |
| Box 25 Zhoršující se cenové podmínky vývozců při vývozu do zemí eurozóny .....                   | 128 |
| Box 26 Vysvětlení termínů – ERDI a parita kupní síly .....                                       | 131 |
| Box 27 Vysvětlení pojmů hospodářský cyklus a dlouhodobý ekonomický růst .....                    | 136 |
| Box 28 Vztah mezi otevřeností ekonomiky a čistým vývozem .....                                   | 139 |
| Box 29 Vysvětlení pojmu .....  | 144 |
| Box 30 Vysvětlení pojmů – makroekonomický šok, poptávkový a nabídkový šok, asymetrický šok ..... | 145 |
| Box 31 Příklad nabídkového šoku .....  | 146 |
| Box 32 Dlouhodobý stabilní ekonomický růst a přijetí společné měny euro.....                     | 158 |
| Box 33 Daňová neutralita .....   | 161 |
| Box 34 Jednomyslnost v daňové oblasti.....   | 163 |
| Box 35 Současná situace v EU v jednotlivých daňových oblastech .....                             | 164 |
| Box 36 Daňová kvóta.....   | 167 |
| Box 37 Požadavky kladené na daňovou politiku v souvislosti se vstupem do eurozóny .....          | 167 |
| Box 38 Nekonzistence měnové politiky na příkladu Maďarska .....                                  | 197 |
| Box 39 Britský tisk a euroskepticismus.....  | 246 |

## Tabulky

|   |     |
|---|-----|
| Tab. 1 Rozdělení přínosů a nákladů zavedení jednotné měny .....   | 4   |
| Tab. 2 Vývoj míry inflace (průměrná roční změna HICP v %) a konvergenční kritérium cenové stability .....   | 29  |
| Tab. 3 Inflační cíle ČNB stanovené v celkové inflaci pro období od roku 2006 do data vstupu do eurozóny .....   | 33  |
| Tab. 4 Konvergence ekonomické úrovně kandidátských zemí k eurozóně .....  | 36  |
| Tab. 5 Cenová konvergence (vyjádřená pomocí vývoje srovnatelných cenových hladin soukromé spotřeby domácností) kandidátských zemí k eurozóně .....          | 38  |
| Tab. 6 Meziroční % růst produktivity práce v dohánějících ekonomikách oproti EU-15 .....  | 39  |
| Tab. 7 Faktory inflačního vývoje v ČR po vstupu do eurozóny .....   | 50  |
| Tab. 8 Finanční trhy v HMU a v USA, Pramen: ECB, FOMC.....  | 52  |
| Tab. 9 Příklad vlivu změny rozpětí bid/ask na úsporu v případě investice na peněžním trhu.....  | 56  |
| Tab. 10 Náklady držby devizových rezerv ČNB 2006 .....  | 61  |
| Tab. 11 Charakteristika podílu jednotlivých sektorů na HDP a vývozu .....   | 66  |
| Tab. 12 Teritoriální struktura zahraničního obchodu České republiky a podíl EUR a USD v něm .....   | 67  |
| Tab. 13 Přínosy zavedení eura podnikovému sektoru .....   | 67  |
| Tab. 14 Případová situace dopadu posílení české koruny mezi datem realizace vývozu a datem přijetí platby ze zahraničí na ziskovost vývozní transakce ..... | 69  |
| Tab. 15 Náklady zavedení eura pro podnikový sektor .....  | 75  |
| Tab. 16 Shrnutí kvantifikace přímých přínosů zavedení eura pro podnikový sektor (příklad roku 2006) .....   | 82  |
| Tab. 17 Výsledek ankety mezi slovenskými podniky o výši IT nákladů v souvislosti se zavedením eura .....  | 83  |
| Tab. 18 Odhad výše nákladů na zavedení eura pro český podnikový sektor (příklad roku 2006) .....  | 84  |
| Tab. 19 Shrnutí přínosů a nákladů na zavedení eura pro podnikový sektor (příklad roku 2006) .....   | 84  |
| Tab. 20 Dopad zavedení eura na jednotlivé podnikové sektory.....  | 85  |
| Tab. 21 Vývoj inflace a měnového kurzu v ČR .....   | 96  |
| Tab. 22 Prognóza nominálního měnového kurzu CZK/EUR.....  | 101 |
| Tab. 23 Dopady zaokrouhlování .....   | 102 |
| Tab. 24 Procentní vztah mezi příjmy a výdaji před a po zavedení eura (přepočítací koeficient: 27,1234 CZK/EUR) .....  | 105 |
| Tab. 25 Přepočet na euro při různých úrovních přepočítacího koeficientu .....   | 106 |
| Tab. 26 Vztah příjmů a výdajů při různých úrovních přepočítacího koeficientu .....  | 107 |
| Tab. 27 Výdaje na zahraniční statek při různých úrovních přepočítacího koeficientu.....   | 108 |
| Tab. 28 Ztráty/zisky plynoucí z podhodnocení/nadhodnocení přepočítacího koeficientu .....   | 110 |
| Tab. 29 Porovnání výnosnosti domácích a zahraničních depozit .....  | 111 |
| Tab. 30 Porovnání míry výnosnosti korunového a eurového depozita .....  | 112 |
| Tab. 31 Relativní podíl vývozu a dovozu České republiky do zemí EU (v %).....   | 114 |
| Tab. 32 Vliv posilování měnového kurzu na hodnotu aktiv .....   | 118 |
| Tab. 33 Hodnocení dopadu zavedení eura v ČR na zahraniční obchod a přímé zahraniční investice .....   | 135 |
| Tab. 34 Členské země EU podle výše příjmů obyvatel.....   | 136 |
| Tab. 35 Velikost spotřebitelského trhu ve vybraných zemích .....  | 138 |
| Tab. 36 Souhrnná produktivita výrobních faktorů.....  | 143 |

|   |     |
|---|-----|
| Tab. 37 Korelace poptávkových a nabídkových šoků v členských státech EU s eurozónou .....   | 146 |
| Tab. 38 Růst HDP ve stálých cenách .....  | 148 |
| Tab. 39 Dopad dvouletého zvýšení úrokových sazeb kontrolovaných Evropskou centrální bankou o 1 % na ekonomický růst a spotřebitelské ceny v eurozóně .....                | 149 |
| Tab. 40 Výsledky vícerozměrné regresní analýzy determinantů ekonomického růstu .....  | 151 |
| Tab. 41 Vliv zavedení eura na jednotlivé determinanty dlouhodobého ekonomického růstu v České republice .....   | 156 |
| Tab. 42 Vliv kumulativního kaskádového systému na velikost daně .....   | 161 |
| Tab. 43 Hlavní znaky daňové politiky členských států EU-15 v oblasti daně z příjmů fyzických osob (DPFO) a daně z příjmů právnických osob (DPPO) v letech 1998–2003:..... | 165 |
| Tab. 44 Změny v sazbách daní a dalších daňových úlevách .....   | 166 |
| Tab. 45 Vývoj složené daňové kvóty v letech 1998–2002 v členských státech EU.....   | 166 |
| Tab. 46 Slovinsko – základní ukazatele země a hlavní daňové charakteristiky .....   | 170 |
| Tab. 47 Vývoj odpočitatelných položek u daně z příjmů fyzických osob na Slovinsku v letech 2005–2007 .....  | 171 |
| Tab. 48 Sazby daně na Slovinsku v roce 2005 .....   | 172 |
| Tab. 49 Sazby daně na Slovinsku v roce 2006 .....   | 172 |
| Tab. 50 Sazby daně na Slovinsku v roce 2007 .....   | 172 |
| Tab. 51 Sazby příspěvků na zákonné pojistné u zaměstnavatele v letech 2006 a 2007 .....   | 173 |
| Tab. 52 Sazby příspěvků na zákonné pojistné u zaměstnance v letech 2006 a 2007 .....  | 173 |
| Tab. 53 Přehled vývoje sazeb DPH od zavedení DPH ve Slovinsku v roce 1999.....  | 173 |
| Tab. 54 Základní ukazatele veřejných financí .....  | 176 |
| Tab. 55 Režimy měnového kurzu v nových členských zemích EU*).....   | 181 |
| Tab. 56 Vývoj hrubého domácího produktu ČR ve stálých cenách v období 2001 až 2010 (meziroční změna v %) .....  | 205 |
| Tab. 57 Vývoj podílu vydání za potraviny, nápoje a tabák na celkových vydáních domácnosti v zemích EU (%).....  | 215 |
| Tab. 58 Vývoj cen brambor na západoevropských trzích.....   | 216 |
| Tab. 59 Komparativní cenové hladiny .....   | 219 |
| Tab. 60 Míra inflace v jednotlivých zemích EU za období 1997–2005 (v %).....  | 222 |
| Tab. 61 Průměrné ceny vybraných potravin ve Finsku (v EUR).....   | 228 |
| Tab. 62 Růst cen v restauracích a kavárnách v prosinci 2006 ve Slovinsku (v %) .....  | 230 |
| Tab. 63 Základní daňové charakteristiky členských zemí Evropské unie (k 31. 12. 2004; sazby daní k 31. 8. 2007).....  | 271 |
| Tab. 64 Regulované spotřebitelské ceny v ČR (stav k 07/2007).....   | 284 |

## Obrázky

|   |     |
|---|-----|
| Obr. 1 Srovnání skutečné a vnímané inflace v zemích zavádějících euro v roce 2002.....  | 14  |
| Obr. 2 Srovnání skutečné a vnímané inflace ve Slovinsku .....   | 15  |
| Obr. 3 Souhrn klasifikace přímých přínosů a nákladů zavedení eura v České republice .....   | 21  |
| Obr. 4 Vývoj inflace (vyjádřené % změnou HICP) ve vybraných zemích eurozóny v období 1996–2007 .....  | 27  |
| Obr. 5 Míra inflace v členských státech eurozóny ve vybraných letech .....  | 28  |
| Obr. 6 Vývoj míry inflace ve vybraných zemích eurozóny v období před a po vstupu do eurozóny .....  | 31  |
| Obr. 7 Vývoj inflace a plnění inflačních cílů ČNB .....   | 34  |
| Obr. 8 Vývoj míry inflace (vyjádřené % přírůstkem HICP) v ČR a eurozóně .....   | 35  |
| Obr. 9 Ekonomická úroveň v PPS a srovnatelná cenová hladina v eurozóně a vybraných kandidátských zemích (rok 2006) .....                                    | 37  |
| Obr. 10 Tempo růstu HDP v % ve vybraných dohánějících ekonomikách a eurozóně.....   | 38  |
| Obr. 11 Vývoj míry inflace (vyjádřená meziměsíčním % přírůstkem HICP) ve Španělsku a Irsku ve srovnání s průměrem eurozóny v období 01/2001 až 8/2007 ..... | 46  |
| Obr. 12 Meziroční % růst produktivity práce ve Španělsku, Irsku a eurozóně .....  | 47  |
| Obr. 13 Relativní rozpětí bid/ask, 3M depozita .....  | 55  |
| Obr. 14 Nominální efektivní kurz koruny a jeho vliv na rozhodování ČNB .....  | 57  |
| Obr. 15 Výnos 10letého dluhopisu před přijetím eura ve Slovinsku .....  | 58  |
| Obr. 16 Obrat na devizovém trhu podle „měnových párů“ .....   | 59  |
| Obr. 17 Podíl jednotlivých měn na celkových světových devizových rezervách .....  | 59  |
| Obr. 18 Charakter přínosů a nákladů podnikového sektoru spojených se zavedením eura .....   | 62  |
| Obr. 19 Závislost přínosů a nákladů podniků na míře zapojení do zahraničních transakcí a na velikosti podniku.....  | 64  |
| Obr. 20 Závislost podnikových zisků na reálném efektivním kurzu .....   | 80  |
| Obr. 21 Závislost ziskovosti podniků na reálné úrokové sazbě.....   | 82  |
| Obr. 22 Načasování přípravy zavedení eura (příklad Slovinska) .....   | 88  |
| Obr. 23 Relace mezi ekonomickou a cenovou úrovní v EU .....   | 96  |
| Obr. 24 Měnový kurz CZK/EUR a jeho predikce .....   | 98  |
| Obr. 25 Meziroční změny ve vývozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – Itálie, Německo, Rakousko, USA .....  | 124 |
| Obr. 26 Meziroční změny ve vývozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko .....  | 124 |
| Obr. 27 Meziroční změny v dovozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – Itálie, Německo, Rakousko, USA .....   | 125 |
| Obr. 28 Meziroční změny v dovozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko.....  | 126 |
| Obr. 29 Relativní podíl bilance obchodu se zbožím a službami k hrubému domácímu produktu (1996–2006, v %) – Německo, Rakousko, Španělsko, Portugalsko ..... | 127 |
| Obr. 30 Meziroční změny v přílivu přímých zahraničních investic (1998–2006, v %) – Itálie, Německo, Rakousko .....  | 130 |
| Obr. 31 Meziroční změny v přílivu přímých zahraničních investic (1998–2006, v %) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko .....                                 | 131 |
| Obr. 32 Vývoj reálného efektivního kurzu (1996–2006, 1999 = 100) – Itálie, Německo, USA .....   | 133 |

|   |     |
|---|-----|
| Obr. 33 Vývoj reálného efektivního kurzu (1996–2006, 1999 = 100) – ČR,<br>Maďarsko, Slovensko, Slovinsko .....  | 133 |
| Obr. 34 Vztah mezi otevřeností ekonomiky a čistým vývozem.....  | 140 |
| Obr. 35 Vývoj investic v České republice .....  | 141 |
| Obr. 36 Hrubá tvorba fixního kapitálu ve vybraných členských státech eurozóny a<br>v ČR .....   | 142 |
| Obr. 37 Míra nezaměstnanosti ve vybraných členských státech eurozóny .....  | 143 |
| Obr. 38 Úrokové sazby refinančních operací .....  | 150 |
| Obr. 39 Dopad zavedení eura na ekonomický růst v Německu .....  | 152 |
| Obr. 40 Dopad zavedení eura na ekonomický růst v Rakousku.....  | 153 |
| Obr. 41 Dopad zavedení eura na ekonomický růst v Itálii .....   | 154 |
| Obr. 42 Hospodářský cyklus eurozóny .....   | 154 |
| Obr. 43 Hospodářský cyklus USA .....  | 155 |
| Obr. 44 Rozdíl mezi dvěma skupinami zemí s rozdílnými body rovnováhy.....   | 158 |
| Obr. 45 „Hub-and-spokes“ přístup .....  | 179 |
| Obr. 46 Centrální parita na úrovni tržního kurzu.....   | 188 |
| Obr. 47 Vývoj kurzu slovenské koruny vůči euru v období od vstupu do ERM II .....   | 189 |
| Obr. 48 Centrální parita na slabší úrovni, než je tržní kurz.....   | 190 |
| Obr. 49 Vývoj kurzu řecké drachmy vůči euru v období od vstupu do ERM.....  | 191 |
| Obr. 50 Centrální parita na silnější úrovni, než je tržní kurz .....  | 192 |
| Obr. 51 Vývoj kurzu české koruny vůči euru v období 1/1997 až 8/2007 – simulace<br>pobytu ČR v ERM II .....   | 193 |
| Obr. 52 Nekonzistentní trojúhelník .....  | 196 |
| Obr. 53 Vývoj kurzu maďarského forintu vůči euru v období 5/2001 až 7/2007 .....  | 199 |
| Obr. 54 Vývoj kurzu forintu vůči euru (levá osa) a hlavní měnově-politické úrokové<br>sazby (pravá osa, v %) v Maďarsku v období 5/2001 až 7/2007 ..... | 200 |
| Obr. 55 Vývoj hlavní měnově-politické úrokové sazby a míry inflace v Maďarsku<br>v období 5/2001 až 7/2007 (v %)*) .....                                | 201 |
| Obr. 56 Vývoj hlavní měnově-politické úrokové sazby a míry inflace v České<br>republice v období 1/1999 až 8/2007 (v%)*).....                           | 203 |
| Obr. 57 Vývoj inflace ve Finsku v letech 1997 až 2005.....  | 220 |
| Obr. 58 CPI – Index spotřebitelských cen a míra inflace, EU-25.....   | 221 |
| Obr. 59 Průměrný roční index MUICP (1996 = 100) .....   | 222 |
| Obr. 60 Meziroční změna indexu MUIP (v %) .....   | 223 |
| Obr. 61 Roční procentní změna indexu HICP (prosinec 2002/procinec2001).....   | 224 |
| Obr. 62 Obrat v nesespecializovaných maloobchodních prodejnách potravin<br>s převahou prodeje potravin, nápojů a tabáku (v mil. EUR) .....              | 225 |
| Obr. 63 Obrat ve specializovaných maloobchodních prodejnách potravin, nápojů a<br>tabáku (v mil. EUR).....  | 226 |
| Obr. 64 Vývoj cen v Německu (leden 2001 až červen 2007) .....   | 226 |
| Obr. 65 Vybrané postoje veřejnosti v zemích eurozóny .....  | 237 |
| Obr. 66 Nejčastěji uváděné výhody eura po jeho zavedení v roce 2002.....  | 238 |
| Obr. 67 Výsledky Eurobarometru Pět let poté .....   | 239 |
| Obr. 68 Hlavní důvody uváděné jako nevýhody eura (Pět let poté) .....   | 240 |
| Obr. 69 Obecné postoje obyvatel ČR (2007).....  | 241 |
| Obr. 70 Češi a informace (2007) .....   | 242 |
| Obr. 71 Komu čeští občané nejvíce důvěřují v otázkách přechodu na euro .....  | 242 |
| Obr. 72 Jaké informace Češi požadují nejvíce? .....   | 243 |
| Obr. 73 Jaké výhody Češi spojují se zavedením eura v ČR.....  | 244 |
| Obr. 74 Očekávané problémy spojené s přijetím eura v ČR .....   | 244 |
| Obr. 75 Vývoj daňové kvóty země HMU: Belgie.....  | 272 |
| Obr. 76 Vývoj daňové kvóty země HMU: Finsko .....   | 272 |
| Obr. 77 Vývoj daňové kvóty země HMU: Francie.....   | 273 |

---

|   |     |
|---|-----|
| Obr. 78 Vývoj daňové kvóty země HMU: Spolková republika Německo ..... | 273 |
| Obr. 79 Vývoj daňové kvóty země HMU: Řecko .....                      | 273 |
| Obr. 80 Vývoj daňové kvóty země HMU: Irsko.....                       | 274 |
| Obr. 81 Vývoj daňové kvóty země HMU: Itálie.....                      | 274 |
| Obr. 82 Vývoj daňové kvóty země HMU: Lucembursko.....                 | 274 |
| Obr. 83 Vývoj daňové kvóty země HMU: Nizozemí .....                   | 275 |
| Obr. 84 Vývoj daňové kvóty země HMU: Portugalsko .....                | 275 |
| Obr. 85 Vývoj daňové kvóty země HMU: Rakousko .....                   | 275 |
| Obr. 86 Vývoj daňové kvóty země HMU: Španělsko.....                   | 276 |
| Obr. 87 Schéma struktury ceny pro obchodní jednání .....              | 278 |
| Obr. 88 Schéma struktury maloobchodní ceny .....                      | 285 |
| Obr. 89 Tvorba maloobchodní ceny – vlivy, kritéria, význam.....       | 285 |
| Obr. 90 Cena pohovky v EUR u vybraných států EU.....                  | 294 |

## Netechnické shrnutí

Termín zavedení eura v ČR není závazně stanoven ...

Strategie přistoupení České republiky k eurozóně (Eurostrategie) z roku 2003 pracovala s uvažovaným termínem vstupu ČR do eurozóny mezi roky 2009 až 2010. Avšak v roce 2006 nebyly vytvořeny dostatečné podmínky pro plnění fiskálních kritérií v rámci uvažovaného horizontu, a původně plánovaný rok 2010 musel být pro vstup ČR do eurozóny odložen. V září 2007 byla vládou schválena aktualizovaná „Eurostrategie“, která navazuje na původní a již neoznačuje žádný konkrétní termín vstupu ČR do eurozóny. Ten by se měl uskutečnit až po naplnění podmínek pro plnění stanovených kritérií, tedy po konsolidaci veřejných financí, a po posílení pružnosti české ekonomiky.

Na druhou stranu ČR na sebe vzala vstupem do Evropské unie závazek, který musí být naplněn ...

Pro skupiny tzv. nových členských zemí EU, mezi které patří i Česká republika, jež byly přijaty v květnu 2004 a lednu 2007, však platí, že budou muset dříve či později vstoupit do eurozóny, tedy nahradit své národní měny společnou měnou euro. Mají pouze jakousi *dočasnou výjimku na zavedení eura* do doby, než budou jejich ekonomiky připraveny na tak závažný krok, jako je vstup do eurozóny. K tomuto kroku se dané státy zavázaly podepsáním a ratifikací Smlouvy o přistoupení. Problémem tedy je především identifikace vhodného okamžiku vstupu do eurozóny. Ten můžeme definovat jako situaci, kdy přínosy spojené s přijetím společné měny převáží nad náklady s tímto krokem spojenými.

Klasifikace přínosů a nákladů zavedení eura v České republice

Přínosy a náklady zavedení eura v České republice, ať již významné či méně důležité, lze členit do různých kategorií. Ve studii jsou jednotlivé přínosy a náklady rozděleny podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zavedením eura (přímé dopady) nebo se v ekonomice projevují až zprostředkovaně působením přímých dopadů a ekonomiku ovlivňují až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu (nepřímé dopady). Obě skupiny dopadů mohou být dále rozděleny na dopady jednorázové nebo trvalé a také na dopady, které se projeví v přípravném období, v okamžiku zavedení eura a které až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu.

Přímé přínosy ze zavedení eura v ČR

Přímé přínosy jsou takové pozitivní dopady na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou bezprostředně vyvolány jejím zavedením: omezení kurzového rizika, snížení transakčních nákladů, snížení nákladů na obstarání kapitálu a vyšší transparentnost cen.

Omezení kurzového rizika

Efekt odstranění kurzového rizika vůči euru bude trvalým a okamžitým přínosem pro českou ekonomiku, který se



zprostředkovaně odrazí také ve vyšším využívání finančních nástrojů denominovaných v euru a celkovém rozvoji finančního trhu nebo v předpokládaném růstu zahraničního obchodu se zeměmi eurozóny a zprostředkovaně pak v pozitivním dopadu na ekonomický růst. Jen u podniků se odhadují úspory ve výši 1,4 % HDP.

Úspora transakčních nákladů

Úspora transakčních nákladů v České republice bude okamžitým a trvalým přínosem pro českou ekonomiku. Maďarská národní banka odhaduje celkovou výši úspor transakčních nákladů pro maďarskou ekonomiku na 0,18–0,30 % HDP. Také odhad Polské národní banky leží v tomto intervalu, když dosahuje 0,21 % HDP a Slovenská národní banka odhadla úspory na 0,36 %. Přesnější odhad pro ČR bude mít smysl provést až po stanovení data plánovaného vstupu do eurozóny.

Nižší náklady na obstarání kapitálu

Díky nízké inflaci může Evropská centrální banka udržovat také nízké klíčové úrokové sazby. Proto by se dalo očekávat, že po vstupu do eurozóny a převzetí společné měnové politiky budou také v České republice nízké úrokové sazby, které usnadní přístup ke kapitálu. Česká republika však již nízké úrokové sazby má – od srpna 2007 je například vkladový nástroj (facilita) úročen diskontní sazbou 2,25 %, zatímco vkladový nástroj ECB je úročen sazbou 3 %. Z toho plyne, že pokud by Česká republika vstupovala do eurozóny např. v roce 2008, nebylo by reálně očekávat pokles klíčových úrokových sazeb. Nicméně úrokové sazby nabízené komerčními bankami jsou v České republice vyšší než v eurozóně, a to kvůli vyššímu rozpětí mezi výpůjčními a zápůjčními sazbami. V případě ČR model odhaduje v případě přijetí eura snížení reálných úrokových sazeb na ziskovost podniků, přičemž snížení reálné úrokové sazby o jedno procento by se takto mělo odrazit v růstu HDP o 0,06 %. Snížení nákladů na obstarání kapitálu by znamenalo trvalý přínos pro českou ekonomiku, avšak projevilo by se patrně až ve střednědobém horizontu po zintenzivnění konkurence na českém finančním trhu.

Obavy spojené se zavedením eura v ČR ...

Přímé náklady jsou takové negativní dopady na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou bezprostředně vyvolány jejím zavedením. Nejčastěji zmiňované obavy jsou následující: ztráta autonomní měnové politiky, ztráta kurzové politiky a bezprostřední růst cenové hladiny.

... a ztráta autonomie v oblasti měnové politiky

Výsledky analýzy provedené Mezinárodním měnovým fondem, který se zaměřil na hodnocení rozdílů v dopadech autonomní měnové politiky prováděné ČNB a společné měnové politiky prováděné ESCB na produkční mezeru a na změnu inflace ukazují

pouze malý dopad na ekonomiku ČR v případě vstupu do eurozóny. Při autonomní měnové politice byla standardní odchylka produkční mezery 1,7 %, se společnou měnovou politikou by se zvýšila jen mírně na 1,9 %. Standardní odchylka inflace byla stanovena na 1,7 % při autonomní měnové politice, při měnové politice ESCB na 1,8 %. Z těchto dat vyplývá, že ztráta autonomní měnové politiky by nemusela představovat tak velké nebezpečí pro českou ekonomiku, jak naznačují studie analýzy sladění české ekonomiky s hospodářským cyklem eurozóny.

Bezprostřední růst cenové hladiny nehrozí ...

Zavedení eura je spojeno s obavou občanů z jednorázového zvýšení cen. Průzkum veřejného mínění z března roku 2007 poukázal na skutečnost, že 79 % respondentů z České republiky vyjádřilo přesvědčení, že zavedení eura povede ke zvýšení ceny. Podobné názory měli i respondenti v zemích, které se staly zakládajícími členy eurozóny. Ve skutečnosti však zavedení eura ve dvanácti členských státech EU v roce 2002 nebylo spojeno s dramatickým růstem celkové cenové hladiny. Evropský statistický úřad (Eurostat) spočítal, že na celkové inflaci eurozóny měřené pomocí indexu HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen), která dosáhla v roce 2002 výše 2,3 %, se dopad zdražování kvůli zavedení eura podílel hodnotou 0,12–0,29 %.

Administrativní a technické náklady přechodu na euro budou znamenat okamžité jednorázové náklady pro českou ekonomiku ...

Administrativní a technické náklady přechodu na euro budou znamenat okamžité jednorázové náklady pro českou ekonomiku a budou vynaloženy v závislosti na typu subjektu v období počínajícím dva až tři roky před zavedením eura a končícím přibližně rok po jeho zavedení. Pro podnikatele jsou tyto náklady přechodu na euro vyčísleny na 0,86 % HDP. Jedná se o hrubou kalkulaci nákladů na základě odhadů uvedených v jiných studiích zabývajících se vyčíslením nákladů na zavedení eura v dalších státech EU. Relevantní údaj pro ČR by bylo možné získat terénním šetřením přímo na vzorku vybraných ekonomických subjektů, což je však nyní při neznalosti a vzdálenosti termínu přijetí eura zatím bezpředmětné. Studie Slovenské národní banky odhaduje administrativní a technické náklady pro celou ekonomiku ve výši 0,3–0,8 % HDP. Očekává se, že IT náklady budou tvořit až 60 % administrativních a technických nákladů spojených se zavedením eura.

Dopad zavedení eura na inflaci v ČR

Obava ze skokového nárůstu cenové hladiny v České republice ihned po vstupu do eurozóny představuje jeden z hlavních argumentů podporujících tzv. pomalou variantu přijetí eura v české ekonomice. ČR patří mezi země, jejíž cenová hladina je podhodnocena relativně k dosažené ekonomické úrovni.

K vyrovnávání cenových hladin kandidátských a současných vyspělých členských ekonomik eurozóny dochází v současné době dvěma kanály. Prvním z nich je vyšší domácí inflace v dohánějící ekonomice v porovnání s ekonomikou „doháněnou“ (tzv. inflační diferencíál) a druhý umožňuje proces cenového přiblížení formou zhodnocování nominálního měnového kurzu. Po přijetí eura, však měnový kurz jako nástroj sblížování cenových hladin zanikne. To se nutně projeví v posílení role druhého kanálu, vyšší inflaci u nás než v eurozóně. Je však tato inflace škodlivá? Odpověď zní ne, pokud její základ pramení převážně z procesu dohánění ekonomické úrovně. Jinými slovy pokud bude tempo růstu produktivity práce v české ekonomice, popř. dalších dohánějících ekonomikách vyšší než v eurozóně. S ohledem na uvedené argumenty je možné nejpravděpodobnější vývoj míry inflace v ČR po přijetí eura stručně charakterizovat přetrvávajícími kladnými inflačními diferencíály – tedy mírně vyšší inflací v české ekonomice v řádu jednotek procentních bodů oproti průměru eurozóny.

Nejpravděpodobnější vývoj míry inflace v ČR po přijetí eura je možné stručně charakterizovat přetrvávajícími kladnými inflačními diferencíály – tedy mírně vyšší inflací v řádu jednotek procentních bodů oproti průměru eurozóny. Důvodem je proces dohánění cenové úrovně související s přibližováním ekonomické úrovně ČR a vyspělejších zemí eurozóny, který bude po přijetí eura probíhat přes tzv. inflační kanál. Skutečná výše inflace v české ekonomice v období po přijetí eura však bude kromě procesu dohánění ekonomické a cenové úrovně vyspělých členských ekonomik ovlivněna také dalšími faktory, které s měnovou integrací zjevně nesouvisí. Jde o obtížně predikovatelné vlivy vývoje cen klíčových surovin na světových trzích, vývoje ekonomik našich strategických obchodních partnerů či v neposlední řadě agregátní nárůst mezd v sektoru služeb a průmyslu v české ekonomice. Vliv uvedených faktorů na inflaci lze z dlouhodobého pohledu těžko separovat a predikovat. Přesto, budeme-li předpokládat, že se v průběhu našeho vstupu do eurozóny nevyskytnou výrazné nabídkové (např. ropné, mzdové) či poptávkové (např. fiskální) šoky s významným vlivem na vývoj domácí cenové hladiny, pak si dovolíme učinit autorský expertní odhad vývoje míry inflace v období po vstupu ČR do eurozóny charakterizovaný inflačním diferencíálem (tj. rozdílem oproti průměru eurozóny) ve výši 2 až 5 %. V praxi to znamená, že pokud se ECB podaří udržet stanovený dlouhodobý inflační cíl ve výši 2 %, bude Česká republika vykazovat inflaci ve výši 4–7 %. Uvedený interval je však podmíněn nedokončeným, a tedy stále probíhajícím procesem cenové a reálné konvergence české ekonomiky k eurozóně.

|  |  |
|--|--|
| Lze ovlivnit nárůst vnímané inflace? Nárůst cen v období přechodu na měnu euro ... | S rostoucí úrovní českého HDP na obyvatele vzhledem k průměru eurozóny a přibližování srovnatelných cenových hladin by mělo přirozeně docházet také k eliminaci uvedených inflačních rozdílů.  |
| Zavedení eura v ČR přispěje k postupnému růstu zahraničního obchodu ...            | Kupující budou srovnávat úroveň nových cen i celých výrobních řad s cenami dříve prodávaného zboží. V případě neodpovídajícího přepočtu může dojít k neoprávněné averzi v novou měnovou jednotku. Kupující při neoprávněné úpravě cen nemohou podchytit, a ani poukazovat na motivy jednání obchodníků, kdy pod záminkou změny platební jednotky provedli navýšení ceny. Z neznalosti všech souvislostí budou poukazovat na přepočítací koeficienty, které zdražení vyvolaly. Oficiální statistiky jsou z výše uvedeného důvodu v rozporu s „pocití“ občanů o růstu cen v období přechodu na společnou měnu euro. Z hlediska ochrany spotřebitelů je důležité zpracovat odpovídajícím způsobem právní úpravy zobrazování duálních cen, využívat analýzy statistického úřadu a schémat sledování cen (PriceWatch).  |
| Větší dopad na malé a střední firmy ...  | Zavedení eura v ČR významně zjednoduší zahraničně obchodní operace s partnery z dalších zemí eurozóny. Bude odstraněna existence kurzového rizika. Finanční operace s těmito partnery budou probíhat v jedné společné měně a nebude potřeba provádět konverze měn. Dále dojde i k urychlení a zjednodušení platebních operací. Volnější obchod by se měl odrazit především ve vyšší komoditní a teritoriální specializaci české ekonomiky a silnější konkurenci zahraničních subjektů na vnitřním trhu české ekonomiky ze strany dalších zemí eurozóny. V souladu s teoriemi mezinárodního obchodu by se tyto změny měly projevit nárůstem objemu vzájemného obchodu. Zvýšená konkurence zahraničních subjektů jistě povede i k dalším strukturálním změnám v české ekonomice. Z dlouhodobého hlediska lze ale růst konkurence považovat za pozitivní efekt přijetí společné měny, neboť tato zvýšená konkurence vytvoří tlak na vyšší efektivitu celého národního hospodářství, i když krátkodobě může působit negativně. |
| Vývozcí a posilování kurzu koruny ...  | Přistoupení k eurozóně by mělo daleko víc ovlivnit malé a střední firmy, než firmy velké. Protože význam malých a středních firem na hospodářských výsledcích celé české ekonomiky je podstatně menší než firem velkých (v roce 2006 se malé a střední podniky podílely na tvorbě hrubého domácího produktu přibližně 34 %), lze očekávat relativně malé dopady na celou českou ekonomiku.   |
|  | Specifickým a vcelku jedinečným faktorem, který se projeví v české ekonomice v případě přistoupení k eurozóně, je náhlé ukončení trendu dlouhodobého posilování české měny vůči euru, tj. měně   |

rozhodujících obchodních partnerů. Dlouhodobě od roku 1999 až do současnosti, vyjma roku 2003, dochází ke každoročnímu zhodnocení české měny v průměru o 4–5 % ročně, což kumulativně představuje zhodnocení české měny o přibližně čtvrtinu během posledních šesti let. Tento vývoj se promítá do vývozních cen, pokud jej vývozci nekompenzují poklesem výrobních nákladů nebo poklesem zisku. Posilování národní měny tak působí negativně na rozvoj vývozu, pokud vývozní výroba není vysoce náročná na dovozy surovin ze zahraničí. Přistoupení k eurozóně by mělo odstranit tento negativní vliv v obchodě s ostatními členy eurozóny, což by mělo být impulsem pro rozvoj vývozu.

Dosavadní apreciační vývoj měnového kurzu české koruny je řadou ekonomů vysvětlován jak reálným, tak cenovým přibližováním české ekonomiky ve vztahu k vyspělým zemím. V letech 1999 až 2006 se reálný kurz vůči euru (deflovaný deflátořem HDP) zhodnocoval v průměru o cca 4 % ročně, což byly výsledky zcela impozantní, které vycházely ze silného podhodnocení cenové hladiny ve vztahu k reálným faktorům ekonomiky. Toto tempo však nelze do budoucna očekávat, což vychází z předpokladu nejenom postupného uzavírání mezery vyplývající z podhodnocení cenové hladiny české ekonomiky ve srovnání s ekonomickou vyspělostí, ale rovněž z očekávání postupného uzavírání kladné produkční mezery (cca do roku 2010), a tedy postupnému ochlazení výkonu české ekonomiky. Názor na sílu reálné apreciace měnového kurzu není jednoznačný. Odhady týkající se reálného posilování měnového kurzu se pohybují v intervalu 1–3 % ročně s postupně klesající tendencí.

Dopady zavedení eura na zahraniční obchodní výměnu ...

Zavedení společné měny nebude mít s největší pravděpodobností okamžitý dopad na vývoj vývozu. Růstový impuls v podobě odstranění kurzového rizika pro obchod se zeměmi eurozóny bude kompenzován skutečností, že absolutní tempo růstu vývozu klesá v souvislosti s procesem dohánění otevřenějších ekonomik. Vývoj objemu dovozu by měl podléhat podobným trendům jako vývoz. Nelze tedy předpokládat náhlé změny v jeho objemu z důvodu zavedení společné měny. Jeho vývoj by měly v převážné míře ovlivňovat celosvětové tendence. Současně lze očekávat pozvolný pokles změn v návaznosti pokračující přibližování míry otevřenosti těchto zemí k standardu zemí Evropského společenství.

Dopady zavedení eura na přímé zahraniční investice ...

Zavedení společné měny (eliminace kurzového rizika) odstraňuje jednu z významných překážek pro volný pohyb kapitálu. Společná měna by měla vést k lepší integraci finančních trhů a snazšímu přesunu finančních prostředků mezi ekonomikami. Úspory jedné ekonomiky mohou být snáze a levněji umístěny v ekonomice jiné.

Země, které budou postupně nahrazovat své národní měny společnou měnou euro, tak mohou předpokládat urychlení růstu přeshraničních přesunů finančních prostředků. Ačkoliv lze očekávat pozitivní vliv společné měny na vzájemné pohyby kapitálu, nelze jej jednoznačně identifikovat a prokázat. Můžeme tedy konstatovat, že s velkou pravděpodobností bude vliv zavedení eura v české ekonomice zastíněn regionálními a celosvětovými ekonomickými trendy v oblasti přímých zahraničních investic. Zavedení společné měny nebude mít výrazný přímý vliv na vývoj přímých zahraničních investic přitékajících do České republiky.

Dopad zavedení společné měny euro v ČR na ekonomický růst ...

Lze předpokládat, že reálné příjmy obyvatel České republiky budou po vstupu do eurozóny na nižší úrovni, než je tomu v ostatních členských státech eurozóny. Podmínky, které budou přijetím společné měny euro poskytnuty nejen občanům, ale především výrobcům (zaměstnavatelům), budou umožňovat dlouhodobou tendenci k přiblížení se životní úrovni průměru zemí eurozóny.

Dopad zavedení eura v ČR na obyvatele.

Čeští obyvatelé by se neměli obávat v souvislosti s přijímáním eura ze zhoršení jejich kupní síly v důsledku znehodnocení úspor. Pouhou konverzí jedné měny do druhé by při respektování pravidel zaokrouhlování a přepočítání nemělo docházet k narušení původních cenových relací, čímž by kupní síla obyvatel ve vztahu k domácím cenám zůstala zachována, a to při jakékoli úrovni přepočítacího koeficientu. Úspory občanů tak nemohou být znehodnoceny pouhým přechodem na jinou měnu. Ke znehodnocování úspor po vstupu do eurozóny může ale docházet v souvislosti s procesem cenového vyrovnávání, které by se projevilo vyšší domácí inflací ve srovnání s průměrem eurozóny. Výsledkem by mohly být nízké reálné úrokové sazby a snižování reálné hodnoty úspor. Míra znehodnocení by závisela na nastavení úrokových sazeb v eurozóně a naším inflačním diferenciálem se zbytkem členských zemí.

Dopad zavedení eura v ČR na podniky

Celkový dopad zavedení eura na podnikový sektor bude pozitivní. Je to dáno především vysokou obchodní a kapitálovou propojeností českých podniků se zeměmi eurozóny. Dopad na jednotlivá odvětví však bude různý. Mezi největší čisté beneficienty bude patřit zpracovatelský průmysl. Mezi nákladově nejvíce zatížená odvětví bude naopak patřit sektor energetiky. Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura je v praxi velmi obtížná a v českých podnicích ještě zkomplikovaná nejasností ohledně data přijetí eura. Na základě hypotetického výpočtu pro rok 2006 jsme došli k závěru, že přínosy eura pro tento rok činí 54 mld. CZK (1,68 % HDP) a náklady 28 mld.

CZK (0,86 % HDP). Čistý dopad zavedení eura by tedy byl pro rok 2006 pozitivní ve výši zhruba 26 mld. CZK (0,82 % HDP).

Dopady vstupu ČR do eurozóny na daňovou soustavu ...

Zavedení eura nemá z hlediska ekonomické teorie ani empirických výsledků na daňovou oblast přímý vliv. Vstup 12 členských zemí (z původní EU-15) do eurozóny nebyl spojen s růstem daňových sazeb, ba naopak s jejich mírným poklesem. Ačkoliv měnová integrace velmi výrazně zvýšila mobilitu kapitálu a zvýšila daňovou soutěž v této oblasti, nevedla k přesouvání daňového břemene, relevantním změnám v daňové kvótě nebo dílčích daňových kvótách či daňovému zatížení jednotlivých ekonomických faktorů. Příklad Slovinska, které zatím vstoupilo do eurozóny jako poslední země, výše uvedené potvrzuje. Vliv zavedení eura se tedy může v daňové politice projevit zprostředkovaně: ve formě snahy splnit kritéria pro vstup do eurozóny a ve snaze plnit požadavky Paktu stability a růstu.

... a výdajovou stránku rozpočtu ...

Fiskální pravidla eurozóny kladou na daňovou politiku v krátkodobém horizontu požadavek, který je standardně kladen na daňovou politiku ve střednědobém horizontu, a to je omezování rozpočtových výdajů. Z hlediska fiskálního cílování je hlavním úkolem omezit výdajovou stránku veřejných rozpočtů, těžiště je potřeba hledat zejména na straně snižování mandatorních výdajů. Vzhledem k trvale neuspokojivému trendu ve vývoji relace mandatorních výdajů k příjmům rozpočtu lze očekávat především pokles výdajů na konečnou spotřebu vlády a sociální dávky. Toto vysoce pravděpodobné snižování výdajů však není z velké části zapříčiněno snahou vstupu České republiky do eurozóny, ale má jiné příčiny (předchozí stav veřejných financí, neuskutečněná důchodová reforma, demografický vývoj aj.)

Mechanismus ERM II: pozitivum či negativum procesu evropské měnové integrace? Dle čeho zvolit délku pobytu uvnitř mechanismu?

Pobyt země v mechanismu ERM II s sebou nese řadu výhod, jako stabilizaci měnového kurzu a tím i kurzového rizika, vyšší napojení na ECB formou kurzových intervencí, další zvýšení integrace se zeměmi eurozóny a prohloubení jednotného vnitřního trhu apod. Existují však i určitá rizika pobytu v ERM II, a to výrazné omezení měnové politiky dané země tím, že se centrální banka musí zaměřit primárně na stabilizaci měnového kurzu. Pokud by tím však byl dotčen cíl stabilní cenové hladiny, mohou být případné kurzové intervence odloženy. To by však mohlo vést k rozkolísání měnového kurzu s negativními dopady na ekonomiku. Rovněž v případě zemí, jež do doby vstupu do ERM II používaly plovoucí kurz, může přechod na fixní kurz vést ke komplikacím. Jako příklad lze uvést náhlou ztrátu nástroje měnového kurzu jako možnosti reakce ekonomiky na asymetrické šoky; plovoucí kurz

může ekonomice pomoci např. depreciací v situaci zhoršující se konkurenceschopnosti země. To se projeví výrazně zejména v malých a otevřených ekonomikách závislých na zahraničním obchodu. Pokud navíc centrální banka používala jako svůj hlavní měnově-politický režim cílování inflace, hrozí ekonomice ještě problém nekonzistence měnové politiky. Přes všechna pro a proti mechanismu ERM II nemají země, jež usilují o členství v eurozóně, jiné východisko. Hospodářsko-politickým autoritám tak nezbude nic jiného, než se na dané dva roky (příp. i více let), dostatečně připravit a zajistit, aby ekonomika výtěžila ze svého členství v ERM II maximum.

Analýza veřejného mínění ...

Při implementaci eura a přípravy na vstup do eurozóny se do popředí dostávají zejména makroekonomické a mikroekonomické analýzy dopadů na ekonomiku. O nic méně důležité – i když často opomíjené – je zhodnocení veřejného mínění. Členský stát se může a nemusí rozhodnout pro referendum o společné měně. V případě, že se pro něj rozhodne, se pozice veřejného mínění stává klíčovou, ale nelze jej opomíjet ani v opačném případě. Víra občanů v euro a měnovou politiku Evropské centrální banky (ECB) je velmi důležitá a nelze ji přecházet, nebo dokonce označovat za podružnou. Dle průzkumů veřejného mínění respondenti z ČR požadují, aby začali získávat informace několik let před přechodem (co nejdříve nebo několik let před přechodem 58 %). Občané obecně nejvíce věří informacím od národní centrální banky (85 %), evropských institucí (72 %), komerčních bank (72 %), státní správy (48 %), vlády a místní samosprávy (47 %), sdružení spotřebitelů (43 %) a novinářů (40 %).

... a zajištění informační kampaně

S informační kampaní je potřeba začít ve velkém předstihu před zavedením společné měny. Její úspěch zajistí konkrétní obsah zaměřující se na dopad přechodu na každodenní život občanů a správné načasování. Základem úspěchu je, že lidé dostanou informace ze zdrojů, které očekávají, že je budou informovat, z důvěryhodných pramenů v určitém časovém úseku a v dostatečné četnosti, protože multiplicita posiluje výsledné sdělení. Intenzivní část kampaně by měla začít až těsně před samotným zavedením eura, protože silný zájem veřejnosti i podnikové sféry se projeví až v této době.







# 1. Úvod

Cílem této studie je poskytnout čtenáři dostatečný znalostní základ pro utvoření vlastního názoru a schopnosti kritického posouzení přínosů a nákladů souvisejících s členstvím v Hospodářské a měnové unii (eurozóně). Pro nové členské země Evropské unie, mezi které patří i Česká republika, není otázkou, zda přijmout společnou měnu. K tomuto kroku se dané státy zavázaly již podepsáním a ratifikací Smlouvy o přistoupení. Problémem tedy je především identifikace vhodného okamžiku vstupu do eurozóny. Ten můžeme definovat jako situaci, kdy přínosy spojené s přijetím společné měny převáží nad náklady s tímto krokem spojenými. O jejich identifikaci a kvantifikaci s ohledem na nahrazení české koruny společnou měnou euro se pokouší tato studie.

Hospodářská a měnová unie (HMU) oficiálně vznikla 1. 1. 1999, kdy začala společná měna euro, tehdy ještě v bezhotovostní podobě, obíhat na území 11 členských zemí Evropské unie (EU).<sup>1</sup> Zbývající čtyři tehdejší členské země EU – Dánsko, Velká Británie, Řecko a Švédsko – se členy tzv. eurozóny nestaly. Dánsko a Velká Británie mají vyjednanu tzv. *neúčastnickou doložku (opt-out clause)*, jež jim zaručuje přijmout společnou měnu euro tehdy, až to politická reprezentace a občané těchto zemí uznají za vhodné.<sup>2</sup> Švédsko uvedenou doložku nemá, ale z důvodu negativního veřejného mínění prozatím také společnou měnu euro nezavedlo. Řecko zpočátku neplnilo konvergenční kritéria nutná pro vstup do eurozóny, euro posléze přijalo až 1. 1. 2001. O rok později (1. 1. 2002) začala společná měna euro obíhat ve dvanácti zemích eurozóny i v hotovostní podobě a definitivně nahradila jednotlivé národní měny zemí eurozóny. Zatím poslední, třináctou, členskou zemí eurozóny se stalo v lednu 2007 Slovinsko.

Z výše uvedeného textu je patrné, že je třeba striktně rozlišovat tři základní pojmy: Evropská unie, Hospodářská a měnová unie a eurozóna. Rozloha Evropské unie se dnes fakticky kryje s územím Hospodářské a měnové unie. EU totiž od ledna 1999 postoupila ve stupních ekonomické integrace do fáze hospodářské a měnové unie. Každá nová země, která od tohoto data vstoupí do EU, se stane současně členem HMU. Eurozóna, jako oblast zemí používajících společnou měnu euro jako jediné zákonné platidlo, je součástí (podmnožinou) HMU. Rozdíl spočívá v tom, že zatímco členská země eurozóny je současně členem HMU, tak členská země HMU nemusí být členem eurozóny. Pro skupiny tzv. nových členských zemí EU, mezi které patří i Česká republika, jež byly přijaty v květnu 2004 a lednu 2007, však platí, že nedisponují zmíněnou neúčastnickou doložkou jako Dánsko a Velká Británie a budou muset dříve či později vstoupit do eurozóny, tedy nahradit své

<sup>1</sup> Německo, Francie, Itálie, Belgie, Nizozemí, Lucembursko, Irsko, Španělsko, Portugalsko, Rakousko, Finsko.

<sup>2</sup> Jinými slovy, nikdy nemusí přistoupit k zavedení společné měny euro.

národní měny společnou měnou euro. Mají pouze jakousi *dočasnou výjimku na zavedení eura* do doby, než budou jejich ekonomiky připraveny na tak závažný krok, jako je vstup do eurozóny.

Každá země mající zájem o vstup do eurozóny musí splnit tzv. Maastrichtská (konvergenční) kritéria. Splnění těchto podmínek je velmi důležité, a to z toho důvodu, **aby nebyla ohrožena stabilita společné měny euro a aby nebyl narušen ekonomický vývoj eurozóny nebo nově přistupující země**. Kritérií je celkem pět, přičemž první tři jsou měnová a další dvě fiskální.<sup>3</sup>

Málokdy uváděným šestým kritériem vstupu do eurozóny je rovněž konvergence v legislativní oblasti, jež obsahuje nutnou podmínku nezávislosti centrální banky včetně zákazu financování veřejných institucí ze zdrojů centrální banky.

Jak již bylo uvedeno, ke dni spuštění HMU k 1. 1. 1999 nesplnilo daná kritéria pouze Řecko, které se tak nemohlo stát členem eurozóny. Za jejího člena tak bylo přijato až o dva roky později. Kritéria splnilo rovněž Slovinsko, jež se tak stalo zatím posledním členem eurozóny (1. 1. 2007) a současně první členskou zemí ze skupiny tranzitivních ekonomik střední a východní Evropy a Pobaltí. Litva, jež se také ucházela o členství v eurozóně od ledna 2007, nesplnila inflační kritérium (o pouhou setinu procenta!), a proto jí bylo členství v eurozóně prozatím zamítnuto. V květnu 2007 Evropská komise rozhodla, že dalšími členy eurozóny by se od 1. 1. 2008 mohly stát Kypr a Malta, jelikož plní všechna kritéria.

K zavedení jednotné měny se obecně přistupuje především pro vytvoření stabilnějšího prostředí pro mezinárodní obchod, protože tím odpadá riziko změny měnového kurzu, které může mít výrazný dopad na ziskovost realizovaných obchodů a zprostředkovaně též na ochotu ekonomických subjektů angažovat se v mezinárodním obchodu. Pro občany má jednotná měna tu nespornou výhodu, že nemusí směňovat peníze při cestě do dalšího státu měnové unie.

Na druhou stranu v sobě zavedení jednotné měny nese také rizika pro daný stát, která lze spatřovat především v nedostatečné míře jeho ekonomické sladění s ostatními státy budované měnové unie. Je to z toho důvodu, že zavedením jednotné měny přichází každý stát o možnost ovlivnit výši úrokových sazeb a tím pádem také inflaci, neboť stanovení úrokových sazeb přechází do kompetencí společné centrální banky. Dále ztrácí stát možnost reagovat na vnější i vnitřní ekonomické podněty změnou měnového kurzu, jehož prostřednictvím lze případné negativní podněty alespoň krátkodobě eliminovat a zajistit tak domácí ekonomice delší čas na přizpůsobení se těmto podnětům.

V následující části studie jsou jednotlivé přínosy a náklady analyzovány a tam, kde je to možné, i kvantifikovány pro ekonomiku České republiky.

---

<sup>3</sup> Více k problematice konvergenčních kritérií viz např. webové stránky Evropské centrální banky: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>.

## 2. Přístup k rozdělení přínosů a nákladů zavedení eura ve studii

Přínosy a náklady zavedení eura v České republice, ať již významné či méně důležité, lze členit do různých kategorií. Ve studii jsou jednotlivé přínosy a náklady rozděleny podle toho, zda jsou bezprostředně spojeny se zavedením eura (přímé dopady) nebo se v ekonomice projevují až zprostředkovaně působením přímých dopadů a projevují se většinou až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu (nepřímé dopady). Obě skupiny dopadů mohou být dále rozděleny na dopady jednorázové nebo trvalé a také na dopady, které se projeví v okamžiku zavedení eura a které až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu. Vymezení uvedeného třídění dopadů viz Box 1.

### Box 1 Kategorizace přínosů a nákladů zavedení eura v České republice

**Přímé dopady** jsou bezprostředně vyvolány zavedením eura, bez zavedení jednotné měny by nenastaly. Projevují se většinou okamžitě při zavedení jednotné měny (např. odstranění kurzového rizika pro všechny operace prováděné v měně euro).

**Nepřímé dopady** působí v ekonomice zprostředkovaně pomocí přímých dopadů, přičemž zavedení jednotné měny je jen jedním z faktorů působících na výslednou hodnotu sledované veličiny. Projevují se většinou až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu po zavedení jednotné měny (např. růst vzájemné obchodní výměny se zeměmi eurozóny).

**Jednorázové dopady** se projeví jen jednou, nejedná se tedy o opakující se jev spojený se zavedením jednotné měny (např. směnářské poplatky placené při směně korun za eura v bankách).

**Trvalé dopady** lze naopak v ekonomice sledovat opakovaně, v čase se však může význam trvalých dopadů zvyšovat či snižovat podle toho, jak je ekonomika schopná fungovat v prostředí společné měnové politiky (např. stabilizace veřejných financí).

**Okamžité dopady** se projevují buď v době příprav na zavedení jednotné měny nebo v horizontu jednoho roku po jejím zavedení (administrativní a technické náklady – např. z pohledu obchodníků povinnost označování cen duálně – v korunách i eurech).

**Střednědobým horizontem** pro hodnocení dopadů zavedení jednotné měny rozumíme období do pěti let po zavedení jednotné měny, **dlouhodobým horizontem** pak období počínající šestým rokem po zavedení jednotné měny (např. podpora ekonomického růstu).

Je zřejmé, že **největší pozornost při zavádění jednotné měny je třeba věnovat dopadům trvalým**, ať už přímým nebo nepřímým, protože s jednorázovými dopady je ekonomika schopna se vyrovnat poměrně snadno<sup>4</sup>. Níže je uvedený přehled rozdělení přínosů a nákladů na přímé a nepřímé včetně určení, zda budou jednorázové nebo trvalé, které nastanou okamžitě a které lze očekávat ve střednědobém až dlouhodobém horizontu. Ke každému dopadu je také napsáno, zda-li se uskuteční před nebo po zavedení jednotné měny.

**Tab. 1 Rozdělení přínosů a nákladů zavedení jednotné měny**

| Přímé dopady  |  | Nepřímé dopady  |  |
|---|--|---|--|
| <b>Přínosy</b>  |  | <b>Přínosy</b>  |  |
| – Omezení kurzového rizika (trvalé, okamžité, po zavedení)  |  | – Růst zahraničního obchodu (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)                    |  |
| – Snížení transakčních nákladů (trvalé, okamžité, po zavedení)  |  | – Příliv zahraničních investic (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)                 |  |
| – Nižší náklady na obstarání kapitálu (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)                |  | – Stabilizace veřejných financí (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, <b>před i po zavedení</b> ) |  |
| – Vyšší transparentnost cen (trvalé, střednědobý/dlouhodobý horizont, po zavedení)                          |  |   |  |
| <b>Náklady</b>  |  | <b>Náklady</b>  |  |
| – Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky (trvalé, okamžité, <b>před i po zavedení</b> ) |  | – Dlouhodobý růst cenové hladiny (trvalé, okamžité, po zavedení)                                      |  |
| – Bezprostřední růst cenové hladiny (jednorázové, okamžité, po zavedení)                                    |  |   |  |
| – Administrativní a technické náklady přechodu na euro (jednorázové, okamžité, <b>před i po zavedení</b> )  |  |   |  |
| – Specifické náklady bankovního sektoru (jednorázové i trvalé, okamžité, <b>před i po zavedení</b> )        |  |   |  |

V následujících podkapitolách budou jednotlivé přínosy a náklady blíže komentovány se snahou o jejich kvantifikaci pro Českou republiku tam, kde je v současné době kvantifikaci možné provést. Pokud nebude možné odhad výše přínosů a nákladů zodpovědně provést, budou uvedeny odhady výše přínosů a nákladů tak, jak byly zachyceny ve studiích zaměřených na hodnocení přínosů

<sup>4</sup> Jednorázové dopady zavedení společné měny euro je možné srovnat s běžnými dopady např. legislativní opatření na domácí subjekty (např. změna daňových sazeb nebo povinnost zavedení registračních pokladen). Ještě zřejmější bude srovnání s obdobím rozdělení československé federace a přechodu na českou korunu. Vzpomene si vůbec ještě někdo dnes (po 15 letech) na technické detaily a náklady spojené s přechodem na českou měnu?

a nákladů zavedení eura v dalších státech Evropské unie (především jde o studie o dopadech zavedení eura v Estonsku, Maďarsku, Polsku, Slovinsku a na Slovensku).

## **2.1. Přímé přínosy ze zavedení eura v České republice**

Přímé přínosy jsou takové pozitivní dopady na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou bezprostředně vyvolány jejím zavedením. V následujících podkapitolách jsou identifikovány a popsány čtyři přímé přínosy zavedení eura v České republice se snahou o jejich kvantifikaci: **omezení kurzového rizika, snížení transakčních nákladů, snížení nákladů na obstarání kapitálu a vyšší transparentnost cen.**

### **2.1.1. Omezení kurzového rizika**

Nestálost měnových kurzů dopadá na všechny subjekty zapojené do finančních transakcí se zeměmi eurozóny: podniky účastníci se zahraničního obchodu, investory a veřejný sektor při vypořádání finančních operací v eurech a v neposlední řadě také občany směřující koruny za eura při cestách do zemí eurozóny.

Firmy ovlivňuje při mezinárodních obchodních transakcích změna měnových kurzů mezi dnem uzavření obchodu a dnem jeho vypořádání. Podniky se proti změně měnového kurzu mohou zajistit některými nástroji finančních trhů, jako jsou například měnové opce, avšak to zvyšuje jejich transakční náklady.

Občané jsou kurzovému riziku vystaveni nejvíce při cestách do zahraničí. Nejen, že musejí zaplatit směnárenské poplatky (viz podkapitola o transakčních nákladech), ale navíc může v průběhu času dojít ke změně měnového kurzu CZK/EUR, což při posilování koruny, jehož jsme nyní svědky, bude znamenat pro občany ztrátu, jelikož na počátku cesty mělo euro proti koruně vyšší hodnotu než na jejím konci.

#### **Box 2 Zahraniční dovolená a kurzové riziko**

Mějme jednoduchý příklad, kdy manželé v roce 2007 smění 10 000 korun za euro při kurzu 28 CZK/EUR a s 357,14 eury odjedou na zahraniční dovolenou. Na zahraniční dovolené utratí jen 300 eur a zbytek si dovezou domů. Jelikož však hodlají na stejné místo cestovat i příští rok a nechtějí jít znovu do banky či směnárny, uschovají zbývajících 57,14 eur (1599,92 Kč) doma. Jestliže však během následujícího roku koruna posílí na 27 CZK/EUR, pak hodnota uschovaných 57,14 eur bude již jen 1542,78 Kč. Nebo naopak, za původních 1599,92 Kč by o rok později dostali již 59,26 eur.

Při oslabení koruny by byl efekt samozřejmě opačný, tj. občané by na změně měnového kurzu charakterizovaného oslabením české koruny vůči euru mohli vydělat.

Pro investory a veřejný sektor vstupuje riziko změny měnových kurzů do hry v okamžiku realizace eurových finančních operací. Jako příklad si můžeme uvést čerpání prostředků ze strukturálních fondů (SF) a Fondu soudržnosti (FS) EU, viz Box 3.

### **Box 3 Zavedení eura a čerpání prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti EU**

Pro období 2004–2006 získala Česká republika k dispozici 1584,4 miliónů eur. Například v červnu 2004, kdy se vypisovaly první výzvy na předkládání projektů, byl měnový kurz české koruny k euru vy výši 31,77 CZK/EUR. Celková alokace tak představovala 50 336,4 miliónů korun. V srpnu 2007 již díky posilování koruny dosahoval měnový kurz hodnoty 28,03 CZK/EUR, takže při přepočtu na koruny mohla Česká republika vyčerpat jen 44 410,7 miliónů korun, tj. o téměř šest miliard korun méně, než kdyby zůstal kurz koruny k euru nezměněný.

V programovacím období 2007–2013 může Česká republika vyčerpat až 26,69 miliard euro, což při měnovém kurzu z konce roku 2006 ve výši 27,49 CZK/EUR představuje 733,7 miliard korun. Vzhledem k tomu, že prostředky ze SF a FS mohou být čerpány ještě dva roky poté, co je projektům podpora přiznána, fakticky to znamená, že zmíněných 26,69 miliard euro máme k dispozici až do roku 2015 (tzv. pravidlo N+2). Dopad posilování koruny na alokaci v domácí měně si můžeme ukázat na jednoduchém modelu, kdy budeme předpokládat, že každý rok vyčerpáme stejnou poměrnou část celkové alokace ( $26,69/9 = 2,96$  miliard euro na rok). Dále předpokládejme, že koruna bude vůči euru i nadále posilovat o 4 % ročně, jak tomu bylo v období 2000–2006 (viz kapitola 6 *Dopady zavedení eura v ČR na obyvatele*). Pokud bychom uvažovali extrémní předpoklad, že do konce roku 2015 Česká republika nezavede euro, ani nedojde k fixaci měnového kurzu české koruny k euru (tj. nevstoupíme do režimu ERM II), pak by poslední část alokace vyplácená v roce 2015 byla přepočítávána kurzem 19,83 CZK/EUR. Souhrnná alokace programového období 2007–2013, kterou budeme moci čerpat po dobu devíti let, by tak kvůli uvažovanému posilování koruny činila 626,6 miliard korun namísto 733,6 miliard korun při měnovém kurzu z konce roku 2006. Riziko změny měnového kurzu, tedy skutečnost, že jsme na rozdíl od Slovinska nezavedli euro k 1. lednu 2007, by pro nás při splnění výše uvedených předpokladů představovalo ztrátu 107 miliard korun, což je 3,31 % HDP České republiky roku 2006. Na druhou stranu je nutné si uvědomit, že část tohoto rozdílu by byla v případě zavedení eura v roce 2007 smazána inflací, kterou



Ize s ohledem na ztrátu kurzového kanálu v procesu reálné konvergence očekávat na vyšší úrovni než při ponechání si národní měny (viz kapitola 3 *Dopad zavedení eura na inflaci v ČR*).

Pokud bychom vstoupili do ERM II k 1. lednu 2011, tj. fixovali náš měnový kurz na hodnotě 24,32 CZK/EUR uvažované pro rok 2010, pak by celková ztráta původní alokace při nastíněném posilování kurzu koruny k euru v letech 2007 až 2010 představovala „pouze“ 19 miliard korun. Došlo-li by ke vstupu do ERM II k 1. lednu 2013, riziko změny měnového kurzu by při uvažovaném vývoji představovalo ztrátu „pouze“ 46,4 miliard korun.

Efekt odstranění kurzového rizika vůči euru bude trvalým a okamžitým přínosem pro českou ekonomiku, který se neprojeví jen v uvedených přímých dopadech, ale zprostředkovaně též například ve vyšším využívání finančních nástrojů denominovaných v euru a celkovém rozvoji finančního trhu nebo v předpokládaném růstu zahraničního obchodu se zeměmi eurozóny (viz kapitola 7 *Dopad zavedení eura v ČR na mezinárodní obchodní výměnu a přímé zahraniční investice*). Půjde tedy o výrazný stimul pro celou ekonomiku a je to ten hlavní důvod, proč se jednotná měna zavádí. Dále můžeme očekávat, že zvýšení zahraničního obchodu bude doprovázeno zvýšením zaměstnanosti a zvýšením celkové životní úrovně v České republice (viz kapitola 8 *Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst*). Můžeme tedy říct, že **omezení kurzového rizika je tím hlavním faktorem, který je spouštěcím impulzem všech nepřímých přínosů**. V kapitole 5 *Dopad zavedení eura na podnikový sektor* jsou na základě analýzy vztahu mezi posilováním kurzu koruny a ziskovostí podniků odhadnuty přínosy z omezení kurzového rizika pro podnikatele na 1,4 % HDP. **Při započtení přínosů z očekávaného růstu zahraničního obchodu, přílivu zahraničního kapitálu a stabilizace veřejných financí lze předpokládat ještě výraznější pozitivní dopad omezení kurzového rizika na českou ekonomiku.**

### 2.1.2. Snížení transakčních nákladů

Transakční náklady lze rozdělit na finanční, které jsou spojené s přímou realizací směnných operací, a administrativní, spočívající v nutnosti zabezpečit devizové operace. **Finanční náklady** jsou spojeny se směnárenskými poplatky placenými při směně korun za eura v bankách. Při stávajícím stupni agregace dat ve výročních zprávách komerčních bank není možné provést relevantní odhad potenciálních úspor finančních transakčních nákladů. **Maďarská národní banka tento problém řešila tím, že požádala komerční banky, aby vedly po dobu jednoho měsíce detailní přehled devizových operací podle typu operace, kategorie klienta, použité měny a objemu devizové operace.** Tímto dospěla k odhadu úspor finančních transakčních nákladů v intervalu 0,11–0,22 % HDP

(Maďarská národní banka, 2002, str. 109). Box 4 zachycuje odhad přínosů ze snížení transakčních nákladů v případě devizových operací Komerční banky, jejíž výroční zprávy odhad transakčních nákladů alespoň v hrubých rysech umožňují.

#### **Box 4 Odhad snížení transakčních nákladů**

V roce 2006 měla Komerční banka čistý zisk z kurzových provizí z hladkých plateb a čistý zisk z kurzových provizí z ostatních plateb ve výši 1575 milionů Kč (KB, 2007, str. 84). Podíl eur na celkových devizových aktivech KB byl 67,21 % (KB, 2007, str. 120). Čistý zisk z eurových provizí bychom tak mohli u KB odhadnout zhruba na 1059 milionů Kč. Je zřejmé, že tato hodnota by nepředstavovala celkovou úsporu transakčních nákladů (z pohledu banky však samozřejmě ztrátu výnosů), jelikož transakce v eurech by byly zpoplatňovány i nadále, avšak již za podstatně nižší sazby odpovídající transakcím s domácí měnou. Na druhou stranu lze očekávat nárůst objemu transakcí s eurozónou. Bez podrobnějších informací o struktuře čistého zisku z kurzových provizí však není relevantní pokoušet se o přesnější odhad úspory transakčních nákladů.

**Administrativní transakční náklady** zahrnují především náklady na správu účetních systémů umožňujících zpracování dat ve více měnách, správu devizových prostředků, osobní náklady na zaměstnance zajišťující devizové operace apod. (administrativním transakčním nákladům podnikatelského sektoru je věnován prostor též v kapitole 5 *Dopad zavedení eura na podnikový sektor*). Stejně jako v případě finančních transakčních nákladů, není ani u těch administrativních možné očekávat jejich úplnou eliminaci, protože mnoho subjektů bude i nadále realizovat finanční transakce ve více měnách. Ale především pro podnikatele obchodující jen se sousedícími zeměmi bude úspora administrativních transakčních nákladů významná. Kvantifikace potenciálních úspor z administrativních transakčních nákladů je nyní velmi obtížná, neboť relevantní data lze získat jen prostřednictvím průzkumu u vzorku subjektů realizujících finanční operace v eurech. Většina subjektů však zatím neprovedla interní analýzu možných úspor transakčních nákladů, neboť termín přijetí eura je v České republice zatím příliš vzdálen (resp. dosud nebyl ani pevně stanoven) a kalkulace potenciálních úspor se tak zatím jeví jako bezpředmětná. Nicméně můžeme vyjít alespoň z odhadů velikosti úspor administrativních transakčních nákladů uvedených ve studii Evropské komise (1990, str. 68), jenž odhadovala jejich výši na 0,1 % HDP. Maďarská národní banka (2002, str. 111) odhaduje administrativní transakční náklady v intervalu 0,07–0,08 % HDP.

Úspora transakčních nákladů v České republice bude okamžitým a trvalým přínosem pro českou ekonomiku. Maďarská národní banka (2002, str. 111) odhaduje celkovou výši úspor transakčních nákladů na 0,18–0,30 % HDP. Také

odhad Polské národní banky (2004, str. 45) leží v tomto intervalu, když dosahuje 0,21 % HDP a Slovenská národní banka (2006, str. 5–6) odhadla úspory na 0,36 % HDP. Víceguvernér ČNB Miroslav Singer (in Pečínková (ed.), 2007, str. 58) nabízí odhad úspor transakčních nákladů v ČR ve výši 0,5 % HDP. **Pokud by měla česká vláda zájem na co nejpresnějším odhadu úspor transakčních nákladů, lze jí doporučit provedení obdobného průzkumu jako v Maďarsku.**

### 2.1.3. Nižší náklady na obstarání kapitálu

Náklady na obstarání kapitálu jsou odvislé od cen finančních produktů dostupných na finančních trzích. Klíčovým ukazatelem těchto nákladů jsou úrokové sazby. Členství v eurozóně je spojováno s možností využití kredibility Evropské centrální banky (ECB) pro zajištění stabilního a důvěryhodného makroekonomického prostředí díky přijetí společné měnové politiky EU. Tato politika je charakterizována snahou o zajištění cenové stability s cílem udržet ve střednědobém horizontu inflaci pod dvěma procenty. Díky nízké inflaci může Evropská centrální banka udržovat také nízké klíčové úrokové sazby. Proto by se dalo očekávat, že po vstupu do eurozóny a převzetí společné měnové politiky budou také v České republice nízké úrokové sazby, které usnadní přístup ke kapitálu. Česká republika však již nízké úrokové sazby má – od srpna 2007 je například vkladový nástroj (facilita) úročen diskontní sazbou 2,25 %, zatímco vkladový nástroj ECB je úročena sazbou 3 % (ČNB, 2007; ECB, 2007b). Z toho plyne, že **pokud by Česká republika vstupovala do eurozóny např. v roce 2008, nebylo by reálné očekávat pokles klíčových úrokových sazeb.**

Nicméně úrokové sazby nabízené komerčními bankami jsou v České republice vyšší než v eurozóně, a to kvůli vyššímu rozpětí mezi výpůjčními a zápůjčními sazbami. Díky integraci finančních trhů lze očekávat, že by toto rozpětí mohlo poklesnout a snížit tak náklady na obstarání kapitálu. Vstup do eurozóny s sebou přinese také snazší přístup k novým produktům finančních trhů, které mohou náklady na obstarání kapitálu ekonomickým subjektům také snižovat. Heinemann a Jopp (2002) odhadují pozitivní dopad pokračující integrace finančních trhů v EU ve výši 0,5 % HDP celé Evropské unie. Pokud jde o kvantifikaci snížení nákladů na obstarání kapitálu, kapitola 4 *Dopad na finanční trhy, výnosy z investic, ražebné, euro jako světová měna* modeluje dopad snížení reálných úrokových sazeb na ziskovost podniků, přičemž snížení reálné úrokové sazby o jedno procento by se takto mělo odrazit v růstu HDP o 0,06 %. Snížení nákladů na obstarání kapitálu by znamenalo trvalý přínos pro českou ekonomiku, avšak projevilo by se patrně až ve střednědobém horizontu po zintenzivnění konkurence na českém finančním trhu.

#### 2.1.4. Vyšší transparentnost cen

Ceny zboží a služeb napříč eurozónou jsou snadno srovnatelné a spotřebitel si tak může vybrat cenově nejdostupnější produkt nabízený prodejcem také v jiném členském státě Evropské unie. Tento fakt by měl pozitivně ovlivnit konkurenci na jednotném vnitřním trhu EU vedoucí ke sblížení (vyrovnávání) cen srovnatelného zboží a služeb prostřednictvím cenové arbitráže. Nicméně využití tohoto potenciálu závisí jednak na ochotě spotřebitelů vyhledávat informace o cenách také v ostatních zemích, což může být časově náročná aktivita, dále na znalosti příslušného cizího jazyka, dopravních nákladech a v neposlední řadě také na důvěře v bezproblémovost takovéto obchodní transakce včetně případného reklamačního řízení či poskytování servisu a zajištění údržby nakoupeného zboží. Navíc je možné pozitivní efekt větší transparentnosti cen očekávat především u zboží, zatímco mnoho kategorií služeb je mezinárodně neobchodovatelných či jen velmi obtížně obchodovatelných (např. kadeřnictví, masáže, úklid apod.). Více o strategiích stanovování cen a omezeních fungování cenové arbitráže pojednává kapitola 11 *Studie o poznatcích se zaváděním eura z vybraných zemí Evropské unie a strategie tvorby cen ve výrobních podnicích a obchodě.*

**Zkušenosti ze zemí, které euro zavedly v roce 2002, však zatím neukazují podstatné sblížení cenových hladin a jejich případné snížení** (Evropská komise, 2007c, str. 22). Mimo jiné je to také proto, že lze očekávat projevení efektu vyšší cenové transparentnosti až ve střednědobém horizontu, jakmile obchodníci zaregistrují výraznější ochotu spotřebitelů kupovat zboží napříč členskými státy eurozóny. Impulsem k tomu může být také například rozšíření internetu do domácností. Vyšší transparentnost cen bude trvalý, byť patrně zpočátku jen mírný přínos pro českou ekonomiku.

## 2.2. **Přímé náklady spojené se zavedením eura v České republice**

Přímé náklady jsou takové negativní dopady na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou bezprostředně vyvolány jejím zavedením. V následujících podkapitolách jsou identifikovány a popsány čtyři možné přímé náklady zavedení eura v České republice se snahou o jejich kvantifikaci: **ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky, bezprostřední růst cenové hladiny, administrativní a technické náklady přechodu na euro, a specifické náklady bankovního sektoru.**

### 2.2.1. Ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky

Centrální banky používají nástroje měnové a kurzové politiky za účelem stabilizace makroekonomického prostředí daného státu, přičemž impulsem ke

změně nastavení těchto nástrojů (klíčové úrokové sazby, peněžní zásoba v ekonomice, měnový kurz apod.) nejčastěji bývají neočekávané události vznikající uvnitř i vně ekonomiky státu. **Například snížení úrokových sazeb podporuje ekonomický růst tím, že se sníží náklady na obstarání kapitálu potřebného k financování investic a současně podněcuje soukromou spotřebu.** Devalvace měny coby nástroj kurzové politiky zase krátkodobě podporuje konkurenceschopnost domácích vývozců, jelikož dělá jejich produkty levnějšími oproti produktům oceněným v jiných měnách. Nástroje měnové a kurzové politiky jsou proto v krátkém časovém období důležitým faktorem pro udržení nebo obnovení makroekonomické stability.

Avšak v malých a otevřených ekonomikách, jakou je i Česká republika, není centrální banka jediným hráčem, který dokáže výrazně ovlivnit množství peněz v ekonomice nebo úroveň měnového kurzu. Naopak, výkyvy v přílivu a odlivu zahraničních investic mohou mít mnohem větší dopad na ekonomiku než zásahy centrální banky. **To snižuje význam ztráty měnové a kurzové politiky, neboť Česká národní banka ani nyní neprovádí skutečně autonomní měnovou a kurzovou politiku,** ačkoliv stále máme vlastní měnu. Je jen jedním z hráčů na kapitálových a devizových trzích.

Po přijetí eura Česká republika zcela ztratí kurzovou politiku, neboť již nebude existovat česká koruna. **Budeme muset akceptovat kurzovou a měnovou politiku Evropského systému centrálních bank (ESCB),** přičemž Česká národní banka bude jen jedním členem tohoto rozhodovacího mechanismu. To by nemělo představovat problém v období stability. Věci se ale mohou zásadně změnit v případě výskytu zásadních vnitřních či vnějších šoků dopadajících na českou ekonomiku, kdy „cena“ za vzdání se měnové a kurzové politiky může být vysoká. Pokud by totiž problémům čelila jen Česká republika, nemohli bychom očekávat, že by kvůli nám ESCB změnil svou měnovou politiku pro celou eurozónu. Pokud by například došlo k výraznému propadu poptávky po automobilech, byla by Česká republika zasažena mnohem více, než většina ostatních zemí eurozóny, jelikož automobilový a s ním související průmysl tvoří velkou část českého HDP. V roce 2006 byl podíl automobilového průmyslu na celkové průmyslové produkci ČR na úrovni 19,81 %, zatímco průměrná hodnota pro EU byla 10 % (Sdružení automobilového průmyslu, 2007). V případě takového asymetrického šoku, tj. šoku, který neovlivní dané území (v tomto případě eurozónu) jako celek, ale jen některé jeho části, by se národní banka tradičně pokoušela pomoci ekonomice například devalvací národní měny, aby podpořila vývozce na zahraničních trzích, nebo snížením úrokové sazby, aby měli výrobci snazší přístup ke kapitálu a mohli si tak například obstarat nové technologie a snížit tak výrobní náklady. Případně by nižších úroků využily také firmy z jiných oborů, které by mohly díky levnějším

úvěrům rozšířit svoji výrobu a vstřebat tak část z pracovníků propuštěných z automobilového průmyslu.

V eurozóně však nemůžeme očekávat, že by se popsáním způsobem zachoval také Evropský systém centrálních bank. Ten by totiž musel devalvovat euro, případně snížit klíčové úrokové sazby pro celou eurozónu, což rozhodně neudělá, pokud bude mít hospodářské problémy jen malý počet členských států<sup>5</sup> (asymetrický šok). Postiženému členskému státu tak zůstávají k dispozici jen nástroje fiskální politiky a samovyrovnávací (automatické) tržní mechanismy (flexibilita mezd a cen, mobilita práce a mobilita kapitálu). V Evropské unii obecně však na tyto samovyrovnávací mechanismy kvůli rigidním trhům práce nelze příliš spoléhat a také fiskální nástroje jsou omezeny pravidly Paktu stability a růstu, který neumožňuje provádět příliš expanzivní fiskální politiku (deficit veřejných financí musí být udržován pod 3 % HDP, kumulované zadlužení veřejných financí nesmí přesáhnout 60 % HDP).

Z těchto důvodů se nedoporučuje vstupovat do měnové unie před tím, než dosáhne země chystající se na přijetí jednotné měny dostatečného stupně sladění hospodářských cyklů a celkové struktury hospodářství se zeměmi měnové unie. Hodnocení míry sladění České republiky s eurozónou a problematice asymetrických šoků se podrobněji věnují kapitoly 8 *Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst* a kapitola 3 *Dopad zavedení eura na inflaci v ČR*. Česká republika zde není hodnocena jako země dostatečně sladěná se státy eurozóny. Také Singer (in Pečinková (ed.), 2007, str. 60) ukazuje, že hospodářské cykly ČR a eurozóny se od roku 2003 spíše odchyľují, stejně jako struktura českého hospodářství, kde poněkud překvapivě stále ještě dochází k růstu podílu průmyslu na celkové produkci naší ekonomiky, zatímco služby se tak rychle nerozvíjejí. Z tohoto pohledu tedy Česká republika zatím není připravená na přijetí eura, protože riziko výskytu asymetrického šoku je vysoké. Na druhou stranu, Slovenská národní banka (2006, str. 46) zmiňuje výsledky analýzy provedené Mezinárodním měnovým fondem, který se zaměřil na hodnocení rozdílů v dopadech autonomní měnové politiky prováděné ČNB a společné měnové politiky prováděné ESCB na produkční mezeru a na změnu inflace. **Při autonomní měnové politice byla standardní odchylka produkční mezery 1,7 %, se společnou měnovou politikou by se zvýšila jen mírně na 1,9 %. Standardní odchylka inflace byla stanovena na 1,7 % při autonomní měnové politice, při měnové politice ESCB na 1,8 %. Z těchto dat vyplývá, že ztráta autonomní měnové politiky by nemusela představovat tak velké nebezpečí pro českou**

---

<sup>5</sup> Evropská centrální banka sleduje agregátní hodnoty za celou eurozónu. Malé ekonomiky jako ČR budou mít v případě členství v eurozóně z pohledu svého podílu na celkovém produktu eurozóny jen malý vliv na vývoj agregátních úrovní inflace nebo ekonomického růstu. ECB jim tedy v případě odlišného vývoje nemůže věnovat „speciální“ pozornost.

**ekonomiku, jak naznačují výše zmíněné studie analýzy sladění české ekonomiky s hospodářským cyklem eurozóny.**

Slovenská národní banka (2006, str. 41) dále ve své analýze poukazuje na to, že španělská, řecká a portugalská ekonomika také nebyla před zavedením eura dostatečně sladěna s ekonomikami ostatních zemí eurozóny, zatímco nyní již je míra synchronizace podstatně větší. Rostoucí vnitroodvětvový obchod mezi státy eurozóny na jedné straně a státy chystajícími se na vstup do měnové unie na straně druhé by měl přispívat k rostoucí míře sladění ekonomik a tím také snižovat náklady ze ztráty měnové a kurzové politiky. Jejich ztráta bude trvalým a okamžitým, byť s postupující synchronizací stále se snižujícím nákladem pro českou ekonomiku. Vzhledem k nutnosti plnit konvergenční kritéria bude možnost používání měnové i kurzové politiky omezena také během přibližně tří let před zavedením eura (tedy v okamžiku vstupu do systému ERM II a s ohledem na nutnost splnění tzv. maastrichtského inflačního kritéria).

### 2.2.2. Bezprostřední růst cenové hladiny

Zavedení eura je spojeno s obavou občanů z jednorázového zvýšení cen, viz například průzkum veřejného mínění z března roku 2007, kdy 79 % respondentů z České republiky vyjádřilo přesvědčení, že euro zvýší ceny (Evropská komise, 2007b). Při dodržení pravidel pro zaokrouhlování cen na nejbližší eurocent po přepočtení podle přepočítacího koeficientu se šesti platnými číslicemi (1 EUR = xx.xxxx CZK) je však takováto obava neopodstatněná. Výjimkou by mohlo být zaokrouhlování cen pro marketingové účely, kdy se často používají psychologické ceny končící na číslici 0, 5 či 9. V takovýchto případech však bude patrně docházet na zaokrouhlování směrem nahoru i dolů, aby se příslušné spotřebitelsky atraktivní ceny dosáhlo. Také je možné, že dojde ke skokovému zvýšení některých cen, které jsou prezentovány například formou katalogu či jídelního lístku. **Zkušenosti ze zemí, které již euro zavedly, ukazují, že v těchto případech podnikatelé čekají na euro a nepouštějí se do časově náročného výtisku nových katalogů či jídelních lístků rok nebo i dva před plánovaným zavedením eura** (viz např. Giaotti a Lippi, 2005, str. 10). Při příležitosti přeceňování na euro pak do ceny zakomponují i dříve odložené cenové úpravy. Pokud by však podnikatelé chtěli nové cenové prostředí zneužít a ceny zboží a služeb zaokrouhlovali nahoru či je nadsazovaly i nad rámec prostého zaokrouhlování, mohla by být obava občanů opodstatněná.

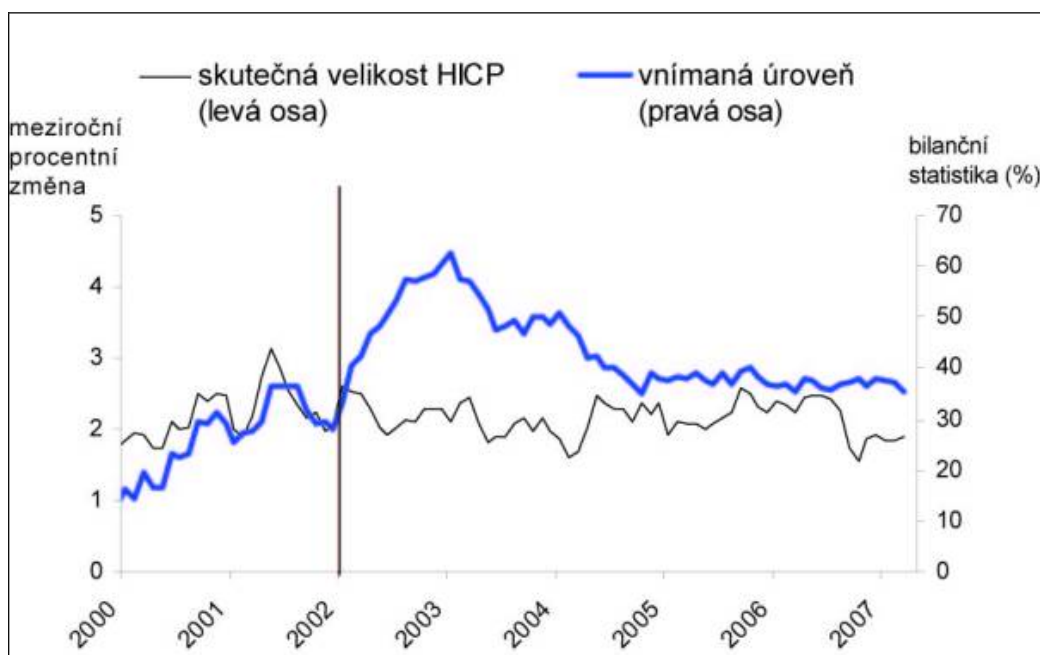
#### **Box 5 Vysvětlení pojmu „přepočítací koeficient“**

**Přepočítací koeficient** je kurz mezi národní měnou a eurem, který se použije při všech transakcích v rámci přechodu na euro. Je ukotven v národní legislativě a je závazný pro jakýkoliv přepočet z národní měny do eura a naopak. Tento

koeficient je vždy vyjádřen množstvím národní měny za euro a stanoven na šest platných číslic (např. 40,3399 BEF/EUR či 1,95583 DEM/EUR).

Zavedení eura ve dvanácti členských státech EU v roce 2002 nebylo spojeno s dramatickým růstem celkové cenové hladiny. Eurostat (2003) spočítal, že na celkové inflaci eurozóny měřené pomocí indexu HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen), která dosáhla v roce 2002 výše 2,3 %, se dopad zdražování kvůli zavedení eura podílel hodnotou 0,12–0,29 %. Průzkum veřejného mínění však ukázal, že lidé odhadovali vyšší růst cen, než ve skutečnosti byl (viz Obr. 1).

**Obr. 1 Srovnání skutečné a vnímané inflace v zemích zavádějících euro v roce 2002**



Pramen: Evropská komise (2007a).

Při interpretaci obrázku je nutné uvést upozornění Evropské centrální banky ohledně srovnatelnosti křivky vnímané inflace a skutečné velikosti inflace vyjádřené pomocí HICP: „vnímaná inflace zjištěná pomocí průzkumu spotřebitelů se ve svém charakteru liší od inflace vyjádřené prostřednictvím HICP, a proto není možné provádět přímé srovnání těchto dvou hodnot“ (ECB, 2007a). Box 6 blíže vysvětluje význam křivky vnímané inflace a vysvětluje tak předchozí tvrzení ECB.

**Box 6 Význam křivky vnímané inflace ve srovnání s křivkou skutečné inflace**

Lacina (2007b) se ve svém příspěvku zabývá vysvětlením konstrukce křivky vnímané inflace a objasňuje, že indikátor vnímané inflace je zjišťován Evropskou komisí prostřednictvím průzkumu veřejného mínění u 23 000 náhodně vybraných

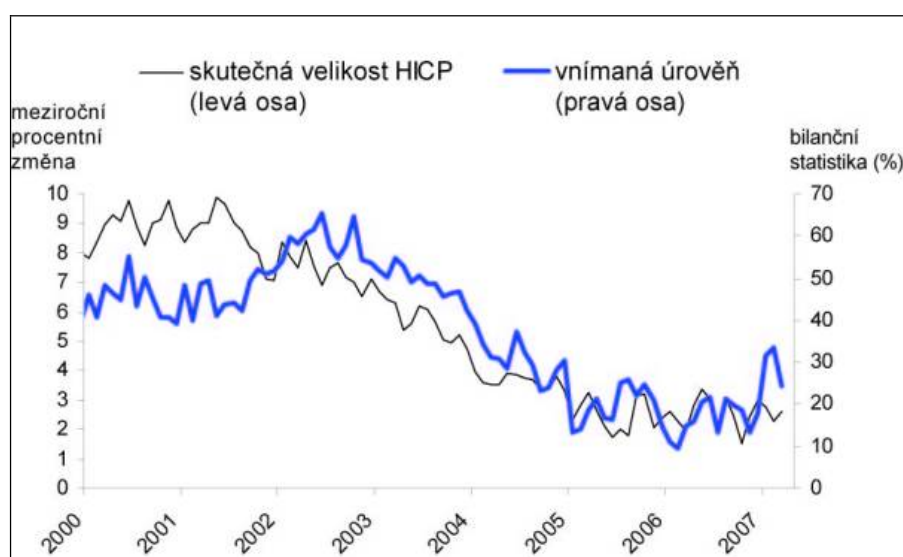


spotřebitelů ze všech zemí eurozóny. Průzkum je prováděn měsíčně prostřednictvím jednotného dotazníku obvykle prostřednictvím telefonického rozhovoru. Respondenti jsou mimo jiné dotazováni také na změny cen. Otázka je formulována následovně: „Jak se dle Vašeho názoru vyvíjely spotřebitelské ceny v průběhu posledních 12 měsíců?“. Respondenti mohou vybírat z následujících kategorií odpovědí: (1) „zvýšily se výrazně“, (2) „zvýšily se mírně“, (3) „zvýšily se nepatrně“, (4) „zůstaly stejné“, (5) „snížily se“, (6) „nedokáži posoudit – nevím“. Ze získaných odpovědí je vypočítána tzv. bilanční statistika jako rozdíl mezi procentem respondentů odpovídajících, že se ceny „zvýšily výrazně a mírně“, a těmi, kteří odpovídali, že „se snížily nebo zůstaly stejné“. Z důvodu diferenciací mezi extrémními a umírněnými kategoriemi odpovědí dává Evropská komise kategoriím odpovědí (1) a (5) pouze polovinu váhy ve srovnání s kategoriemi (2) a (4). Odpovědi (3) a (6) nejsou brány v úvahu.

S ohledem na výše uvedený způsob zjišťování a výpočtu vnímané inflace je zřejmé, že zachycení dvou rozdílných křivek v jednom grafu je skutečně jen ilustrativní. Důvodem spojení vývoje dvou zcela rozdílných ukazatelů do jednoho grafu je pouze možnost názorně ukázat vývoj skutečné a vnímané inflace v jednom okamžiku (sledovaném časovém období). Rozhodně přitom není možné tvrdit, že by respondenti v rámci terénního šetření přímo odhadovali růst inflace např. ve výši 4,5 %.

V případě Slovinska, které zavedlo euro v roce 2007, Evropská komise (2007a) odhaduje, že zvýšení cen v důsledku zavedení eura se na celkové inflaci podílelo 0,24 procentního bodu. Nicméně průzkumy veřejného mínění i ve Slovinsku v roce 2007 ukázaly rozdíl mezi skutečnou inflací a inflací vnímanou (viz Obr. 2).

**Obr. 2 Srovnání skutečné a vnímané inflace ve Slovinsku**



Pramen: Evropská komise (2007a).

Fenomén vnímané inflace je vysvětlován jednak negativním očekáváním vyvolaným mezi veřejností například zaujatou informační kampaní ještě před zavedením eura, dále pak přirozenou obavou většiny občanů ze změny, ale také skutečností, že často kupované komodity skutečně zaznamenávají výraznější meziroční nárůst cen. Jedná se o ceny jídla, pití, zájezdů, ubytování, kadeřnických či autoopravárenských služeb apod. Je to dáno jednak nižší konkurencí v případě některých služeb, jídlo a pití jsou komodity, jejichž spotřebu lidé neomezují při růstu cen tolik, jako v případě jiného zboží. Eurostat (2003) například spočítal, že meziroční změna cen roku 2002 oproti roku 2001 dosáhla u rekreačních a sportovních služeb hodnoty 4,3 %, restaurace a kavárny podražily o 4,7 %, kadeřnické salóny o 3,9 %, ovoce o 5,3 %. I v těchto případech je však obtížné izolovat euro-efekt, neboť například ceny ovoce a zeleniny rostly na začátku roku 2002 výrazněji také v zemích ležících mimo eurozónu kvůli předchozím špatným klimatickým podmínkám v Evropě.

Vzhledem k tomu, že v tržním hospodářství není až na výjimky představující regulovaná odvětví možné podnikatelům nařídít, za jaké ceny mají své produkty nabízet, je nutné použít jiné instrumenty ochrany spotřebitele před zdražováním. Národní plán zavedení eura v České republice (NKS, 2007) počítá například s poměrně dlouhou dobou duálního označování cen (půl roku před zavedením eura, rok po jeho zavedení), zapojení státních i nestátních organizací do monitoringu vývoje cen za účelem upozornění veřejnosti na podnikatele zneužívající situaci ke zdražování, zřízení internetové adresy s informacemi o euru a výsledcích monitoringu vývoje cen, zřízení e-mailové adresy a telefonního čísla, kde mohou občané hlásit případy neoprávněného zdražování, doporučení směrem k podnikatelům k podepsání etického kodexu v podobě dobrovolného závazku, že podnikatel nezneužije zavádění eura k neoprávněnému navyšování cen nebo přijetí sankčního aparátu, pokud podnikatel nebude postupovat podle pravidel pro zaokrouhlování. Dále lze doporučit, aby vláda na rok zavedení eura neplánovala například změny daní či úpravy různých administrativních poplatků, které by samy o sobě vedly k růstu cenové hladiny a negativně tak ovlivnily vnímání cenových změn neoprávněně spojovaných se zavedením eura.

Bezprostřední růst cenové hladiny vyvolaný zavedením eura bude okamžitý jednorázový náklad pro českou ekonomiku, který se projeví v období přibližně půl roku před zavedením eura a bude k němu docházet pravděpodobně ještě v průběhu následujícího roku. K cenovým změnám může dojít též po ukončení povinné doby duálního označování cen. Téma růstu cenové hladiny po zavedení eura je v širším kontextu diskutováno také v kapitole 3 *Dopad zavedení eura na inflaci v ČR* a kapitole 11 *Studie o poznatcích se zaváděním eura z vybraných zemí*

*Evropské unie a strategie tvorby cen ve výrobních podnicích a obchodě*, kde je též popisována marketingová podpora zavádění eura v České republice.

### 2.2.3. Administrativní a technické náklady přechodu na euro

Podnikatelé, finanční instituce i instituce veřejného sektoru budou muset přizpůsobit své softwarové programy pro účetnictví, daňová přiznání, fakturace, finanční řízení apod. tak, aby tyto programy byly schopné pracovat se dvěma měnami v období půl roku před zavedením eura a rok po jeho zavedení. Následně již budou pracovat jen s měnou euro. Faktury, výpisy z bankovního účtu, výplatní pásky, oznámení o výši důchodů a sociálních dávek apod. budou muset zobrazovat výši celkových částek v obou měnách. Také v obchodech, katalogích nebo na internetu budou muset být zobrazeny dvojí ceny: v korunách a v eurech dle přepočítacího koeficientu a při respektování zásad zaokrouhlování na nejbližší eurocent. Během čtrnáctidenního období duální cirkulace, kdy budou v oběhu jak koruny, tak eura, budou muset podnikatelé i úřady pracovat se dvěma měnami, což bude klást větší nároky například na jejich uskladnění a manipulaci. Dále bude nutné vyškolit zaměstnance, kteří v rámci své pracovní náplně přijímají a vydávají peníze, v používání eura, včetně rozpoznání jeho bezpečnostních prvků a práce s novým softwarem. Provozovatele prodejních automatů (teplé a studené nápoje, cukrovinky, hračky, cigarety, jízdenky atd.) čeká úprava softwaru, příp. i zásobníků peněz na euro-mince a bankovky.

Další náklady budou spojené se šířením informací o zavedení eura: vláda bude realizovat rozsáhlou informační kampaň zaměřenou na celé spektrum témat spojených s přijetím eura: termín zavedení eura, doba duální cirkulace obou měn, podoba euro-mincí a bankovek, náležitosti duálního oceňování a zaokrouhlování cen, přepočítací koeficient mezi korunou a eurem, představování cen vybraných komodit v eurech i korunách, aby si občané na nové ceny zvykli, představení nároků kladených na podnikatele při přechodu na euro, propagace a zajištění fungování internetových stránek, telefonní linky a e-mailu pro poskytování informací občanům a podnikům apod.

Rovněž podnikatelé budou čelit zvýšeným nákladům na zajištění informovanosti zákazníků o nových cenách v eurech: vytištění nových katalogů, letáků, jídelních lístků, cenovek v obchodech, úprava ceníků tištěných i uváděných na internetových stránkách. Přitom je třeba počítat s tím, že takováto úprava bude probíhat ve dvou vlnách: poprvé na začátku období duálního oceňování (přibližně půl roku před zavedením eura) a pak po skončení doby duálního oceňování (rok po zavedení eura). Podnikatelé však mohou uspořit náklady tím, že například tisk nových ceníků ve druhé ze zmíněných vln, na nichž by byly uvedeny již jen ceny v eurech, odloží až na dobu nejbližší příští úpravy cen, která již s eurem nebude souviset.

Administrativní a technické náklady přechodu na euro budou znamenat okamžité jednorázové náklady pro českou ekonomiku, přičemž budou vynaloženy v závislosti na typu subjektu v období počínajícím dva až tři roky před zavedením eura a končícím přibližně rok po jeho zavedení. V kapitole 5 *Dopad zavedení eura na podnikový sektor* jsou tyto náklady přechodu na euro vyčísleny pro podnikatele na 0,86 % HDP. Jedná se o hrubou kalkulaci nákladů na základě odhadů uvedených v jiných studiích zabývajících se vyčíslením nákladů na zavedení eura v dalších státech EU. **Relevantní údaj pro ČR by bylo možné získat terénním šetřením přímo na vzorku vybraných ekonomických subjektů, což je však nyní při neznalosti a vzdálenosti termínu přijetí eura zatím bezpředmětné.** Studie Slovenské národní banky (2006, str. 26) odhaduje administrativní a technické náklady pro celou ekonomiku ve výši 0,3–0,8 % HDP. Již při koncipování informační kampaně je třeba myslet na to, že část těchto nákladů může být snížena či zcela eliminována, pokud budou mít ekonomické subjekty včas k dispozici dostatečné množství kvalitních informací: například náklady na úpravu software, příp. hardware kompatibilních s eurem, lze eliminovat tím, že budou zahrnuty do průběžné aktualizace a modernizace IT systémů, které jsou prováděny v pravidelných intervalech bez ohledu na zavádění nové měny. Očekává se přitom, že IT náklady budou tvořit až 60 % administrativních a technických nákladů spojených se zavedením eura.

Na závěr pouze znovu upozorníme, že výše uvedená opatření musela provést většina subjektů i v roce 1992, kdy došlo k přechodu z československé na českou korunu. Je ovšem také nutné konstatovat, že v případě přechodu na euro půjde o mnohem komplexnější krok.

#### 2.2.4. Specifické náklady bankovního sektoru

Kromě výše uvedených administrativních a technických nákladů bude bankovní sektor čelit specifickým nákladům při zavádění eura. Česká národní banka bude nést navíc náklady spojené s přípravou, výrobou a distribucí euro-bankovek a mincí a stažením korunových mincí a bankovek z oběhu včetně jejich likvidace. Komerční banky budou muset přizpůsobit své bankomaty vydávání eur, s čímž souvisí zajištění bezplatné výměny korunových bankovek za eurové, úprava software pro zobrazování hodnoty vybírané částky v eurech a podobně. Tyto náklady se projeví okamžitě, budou jednorázového charakteru a budou vynaloženy během přibližně tří let před a přibližně půl roku po zavedení eura.

Banky však zaznamenají také náklady trvalé, a to v podobě omezení příjmů z devizových transakcí, ať již prováděných přes bankovní účty nebo hotovostně na přepážce. Tyto náklady se projeví okamžitě po zavedení jednotné měny. Je však nutné zmínit, že dále budou prováděny operace v jiných měnách (US dolar, libra apod.). Vyčíslení snížení příjmů z devizových operací je obtížné. Náklady by ale

neměly být větší, než je výše čistého zisku z obchodních operací s eurem uvedená v podkapitole 2.1.2 *Snížení transakčních nákladů*. **Je však třeba upozornit, že pro ekonomiku jako celek to nebude znamenat náklad, jelikož na druhé straně ušetří subjekty, které nyní za realizaci eurových operací platí bankám poplatky.**

V dané podkapitole jsme dospěli k závěru, že s ohledem na nedostatečně podrobné údaje o devizových operacích bank není možné přesně odhadnout výši transakčních nákladů.<sup>6</sup> Slovenská národní banka (2006, s. 5–6) odhadla hodnotu spotových a forwardových eurových mezibankovních transakcí na 0,15 % HDP. Eurové transakce bank s podniky a občany byly odhadnuty na dalších 0,15 % HDP. Jelikož obchody mezi bankami lze z pohledu výše zisku celého bankovního sektoru považovat za hru s nulovým výsledkem, je důležitá jen část transakčních nákladů s mimobankovním sektorem. Hodnota 0,15 % HDP představuje ušlý výnos z devizových transakcí. Vzhledem k tomu, že na straně nákladů u bank patrně nedojde k výraznějším úsporám, jelikož transakce v eurech znamenající nyní devizové transakce budou nahrazeny transakcemi v eurech coby domácí měně, můžeme toto číslo považovat za odhad skutečné výše ztráty bankovního sektoru pramenící ze snížení výnosů z devizových operací.

### **2.3. Shrnutí**

V předchozím textu byly hodnoceny okamžité dopady zavedení eura v České republice. Jednotlivé přínosy a náklady byly rozděleny dle toho, zda se jedná o přínos či náklad bezprostředně související se zavedením eura (přímé dopady) nebo přínos či náklad vyvolaný přijetím eura až zprostředkovaně, prostřednictvím působení přímých dopadů. Dále bylo vymezeno, které dopady budou jednorázového a které trvalého charakteru, které se projeví okamžitě spolu se zavedením eura, které až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu, které budou zavedení eura předcházet a které následovat. Kde to bylo s ohledem na dostupnost a relevantnost dat možné, byla k jednotlivým typům dopadů uvedena též jejich kvantifikace, tj. vyčíslení výše přínosů či nákladů ve vztahu k HDP České republiky. Jednalo se však skutečně jen o hrubé odhady založené většinou na odhadech výše přínosů a nákladů provedených v jiných státech. **Pro určení velikosti přímých přínosů a přímých jednorázových nákladů spojených se zavedením eura v ČR se jeví jako nejvhodnější způsob provedení šetření na vzorku vybraných subjektů různého druhu (živnostníci, malí a střední podnikatelé, velké firmy, banka, veřejné instituce, neziskové organizace apod.). Avšak v době, kdy ještě není rozhodnuto ani o termínu zavedení eura, je snaha o přesnou kvantifikaci těchto přínosů a nákladů velmi obtížná, resp. prakticky**

<sup>6</sup> Pro ilustraci můžeme uvést alespoň příklad kvantifikující význam zisků z kurzových provizí z pohledu bankovních institucí. Například v Komerční bance činil v roce 2006 čistý zisk z celkových kurzových provizí přibližně 17 % jejího čistého zisku (KB, 2007).

**nemožná**, jelikož se většina subjektů interním vyhodnocením přínosů a nákladů dosud nezabývala. Z toho důvodu by bylo provedení průzkumu zatím předčasné a neposkytlo by vypovídací výsledky. Významem vyčíslení jednorázových přínosů se zabývá Box 7.

#### **Box 7 Význam kalkulace jednorázových nákladů zavedení eura**

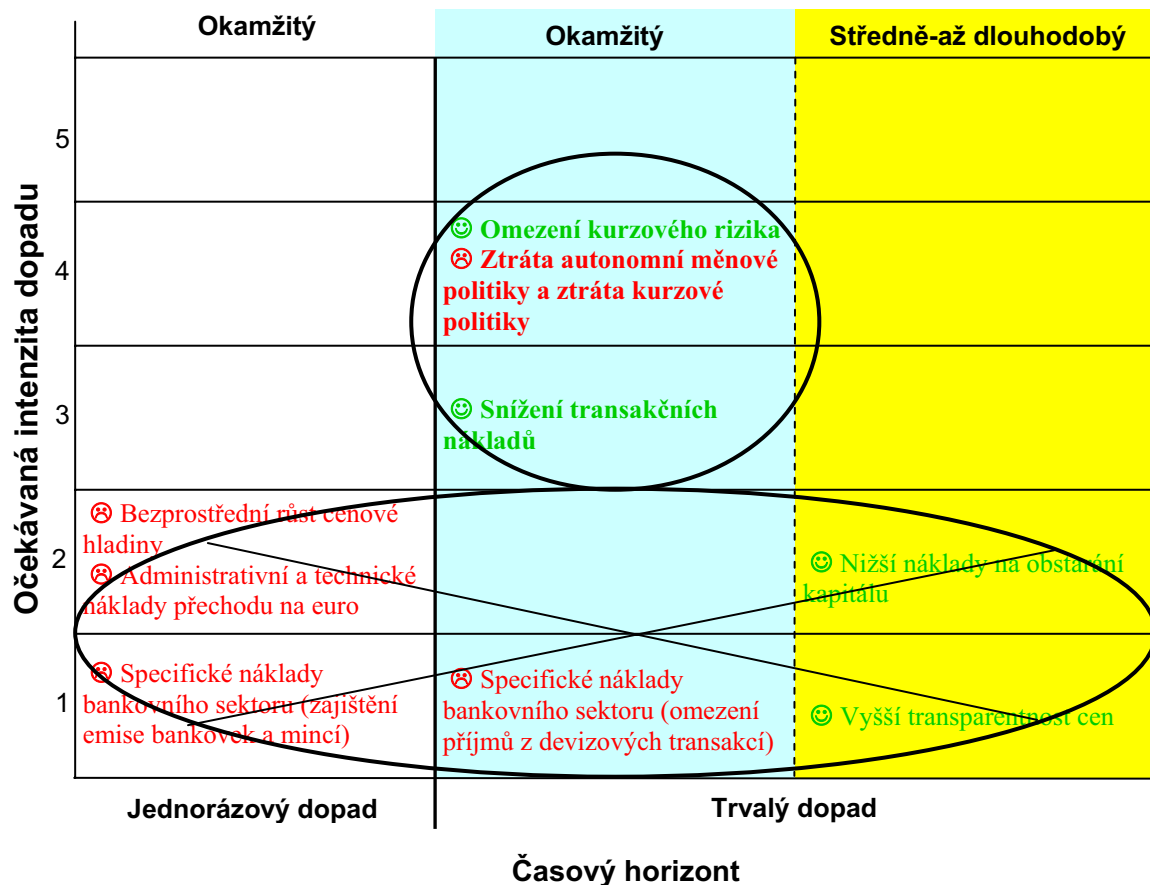
Se snahou o kvantifikaci jednorázových nákladů je však spojena důležitá otázka: **Do jaké míry je znalost přesné výše jednorázových nákladů<sup>7</sup> nezbytná pro uskutečnění rozhodnutí o zavedení eura?** Jednak je dobré si uvědomit, že **náklad jednoho subjektu představuje velmi často výnos jiného subjektu**, např. náklady na nákup či aktualizaci softwaru schopného pracovat s eurem budou znamenat výnosy softwarových firem, podobně náklady na informační kampaň budou spojeny s většími výnosy reklamních agentur. S těmito činnostmi, které by bez zavádění eura nebyly realizovány, budou pochopitelně souviset i další multiplikační efekty v podobě například vyšších odvedených daní nebo zvýšené zaměstnanosti. Přesná kvantifikace všech souvisejících dopadů je proto nemožná. **Zatím v žádné zemi, která již euro zavedla, a která se před tím pokoušela o kvantifikaci možných přímých přínosů a přímých jednorázových nákladů, dosud nebylo provedeno zpětné vyhodnocení těchto dopadů** (tj. například průzkum mezi ekonomickými subjekty, jaké byly jejich skutečné náklady na úpravu informačních systémů, náklady na vyškolení zaměstnanců apod.). **Proto není možné ani určit, do jaké míry jsou odhady citované také v této studii skutečně relevantní, nakolik se předpoklady blížily realitě.** S ohledem na jednorázové náklady je důležité klást důraz na zajištění včasné a kvalitní informační kampaně, která může tyto náklady související s přechodem na euro výrazně snížit tím, že alespoň část z nich podnikatelé i ostatní subjekty zahrnou mezi náklady, které by musely vynaložit bez ohledu na přijímání eura. **Navíc uskutečnit rozhodnutí na základě výše jednorázových nákladů by bylo neoprávněné, jelikož společná měna se zavádí kvůli dlouhodobým, respektive trvalým efektům.** A nakonec je třeba zdůraznit, že k zavedení eura se již Česká republika zavázala ve Smlouvě o přistoupení do Evropské unie, kterou občané schválili v referendu. **Proto nejsme v pozici, kdy bychom se například v případě vyčíslení příliš velkých nákladů pro podnikatelský sektor mohli rozhodnout euro nezavádět.**

Souhrnné rozdělení přímých přínosů a nákladů podle předpokládané intenzity dopadu a časového horizontu jejich projevu zachycuje Obr. 3. Z obrázku vyplývá, že zatímco část nákladů je jednorázového charakteru, přínosy jsou vesměs trvalé.

<sup>7</sup> Riziko růstu cenové hladiny v době přechodu na euro, administrativní a technické náklady a částečně též specifické náklady bankovního sektoru.

Na straně přímých přínosů jsou dva, které se projeví v okamžiku zavedení eura (omezení kurzového rizika a snížení transakčních nákladů) a dva, jejichž projev lze očekávat ve střednědobém či dlouhodobém horizontu po přijetí eura (nižší náklady na obstarání kapitálu a vyšší transparentnost cen).

**Obr. 3 Souhrn klasifikace přímých přínosů a nákladů zavedení eura v České republice**



Odhadovaná intenzita dopadu přímých přínosů a nákladů na českou ekonomiku: škála 1 (zanedbatelná), 2 (malá), 3 (střední), 4 (významná), 5 (kritická).

☺: přínosy, ☹: náklady, ○: podstatné dopady, ⊗: nepodstatné dopady.

Veškeré přímé náklady spojené se zavedením eura se projeví v okamžiku jeho zavedení. Ztráta autonomní měnové politiky, ztráta kurzové politiky a také část specifických nákladů bankovního sektoru (omezení příjmů z devizových transakcí) budou trvalým nákladem s předpokladem snižování významu těchto nákladů s postupnou integrací české ekonomiky s ekonomikami ostatních států eurozóny. Bezprostřední růst cenové hladiny, administrativní a technické náklady přechodu na euro včetně specifických nákladů bankovního sektoru budou jednorázovými náklady, které budou vynaloženy v okamžiku zavádění eura a ve střednědobém a dlouhodobém horizontu se tak již projevovat nebudou.

Nejdůležitějším přímým přínosem zavedení jednotné měny je omezení kurzového rizika, pro subjekty realizující transakce jen se státy používajícími euro jde dokonce o naprosté zrušení kurzového rizika. Význam tohoto přínosu podtrhuje skutečnost, že v roce 2006 směřovalo 85,6 % českého vývozu do ostatních 26 zemí EU a 80,5 % z celkového dovozu ČR pocházelo z ostatních 26 zemí EU, započítáme-li do toho i Bulharsko a Rumunsko, které přistoupily až v roce 2007 (Eurostat, 2007).

Na straně přímých nákladů hrají největší roli ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky. **Ostatní typy nákladů jsou s výjimkou ztráty části příjmů bank ze směnárenských operací jednorázového charakteru a pro rozhodování o přijetí eura by neměly hrát v podstatě žádnou roli.** Je zřejmé, že ekonomické subjekty budou schopny se s nimi bez výraznějších problémů vyrovnat a také pro ekonomiku jako celek nebudou významnou překážkou. **Je však důležité, aby vláda zajistila včasnou a kvalitní informační kampaň, která všechny subjekty připraví na to, jak se jich zavedení eura dotkne a co vše musí před a po vstupu do eurozóny udělat.**

Rozhodování o tom, kdy (nikoliv zda) přijmou euro, by proto mělo být konáno na základě vyhodnocení, **zda zmíněná ztráta autonomní měnové politiky a ztráta kurzové politiky nebudou představovat příliš velké riziko destabilizace našeho hospodářství, které by převážilo pozitiva zejména v podobě omezení kurzového rizika a snížení transakčních nákladů** podporujících v první řadě rozvoj mezinárodního obchodu a příliv zahraničních investic, zprostředkovaně pak hospodářský růst České republiky (viz kapitola 8 *Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst*). Euro bychom proto měli přijmout v době, kdy bude naše ekonomika v dostatečné míře sladěna s ekonomikami zemí eurozóny, aby společná měnová politika prováděná Evropským systémem centrálních bank byla vhodná také pro Českou republiku.

Nepřímým přínosům a nákladům, které budou vyvolány nikoliv bezprostředně zavedením eura, ale projevem přímých přínosů a nákladů, je v této studii z důvodu jejich komplexnosti věnována pozornost v následujících samostatných kapitolách.

Kapitola 3 *Dopad zavedení eura na inflaci v ČR*

Kapitola 7 *Dopad zavedení eura v ČR na mezinárodní obchodní výměnu a přímé zahraniční investice*

Kapitola 8 *Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst*

Kapitola 9 *Dopady zavedení eura na daňový systém České republiky*



### 3. Dopad zavedení eura na inflaci v ČR

Obava ze skokového nárůstu cenové hladiny<sup>8</sup> v České republice ihned po vstupu do eurozóny představuje jeden z hlavních argumentů podporujících tzv. pomalou variantu přijetí eura v naší zemi. Základním východiskem pro tento názor je proces dohánění ekonomické úrovně vyspělejších zemí, se kterým je spojeno také přizpůsobování cenových hladin. Srovnatelná cenová hladina v ČR je navíc i oproti méně vyspělým členům eurozóny velmi nízká. V praxi to znamená, že bochník chleba v eurozóně je v přepočtu na české koruny pomocí aktuálního měnového kurzu mnohem dražší než tentýž bochník v domácí ekonomice. Dalším důvodem pro obavu z rychlého cenového přibližování, neboli cenové konvergence směrem k vyspělejším státům eurozóny po přijetí eura je ztráta možnosti provádět vlastní národní monetární politiku po přijetí společné evropské měny a ovlivňovat klíčové úrokové sazby, které jsou považovány za důležitý desinflační nástroj v rukou centrální banky. Uvedené logické argumenty, které jsou také často v diskusích používány jako důvody pro oddálení termínu vstupu ČR do eurozóny, mohou mezi veřejností vyvolat dojem protržení hráze nízkých cen způsobeného přijetím eura a vyvolat celkovou „protieurovskou náladu“.

Odhad vývoje cen v České republice stejně jako v dalších zemích aspirujících na vstup do eurozóny však není výsledkem jednoduché analýzy a nemůže být založen pouze na výše uvedených argumentech. Známých faktorů ovlivňujících cenovou hladinu v kandidátských i členských státech v měnově-integračním procesu je celá řada, přičemž o jejich významu a míře vlivu procesu tvorby cen se vedou odborné diskuse. Dalším vodítkem pro možný odhad vývoje cen v kandidátských zemích včetně České republiky po přijetí eura jsou dosavadní zkušenosti vyspělých i méně vyspělých členských zemí (kde skutečně k žádnému protržení nízkoinflační hráze nedošlo – pozn.).

Záměrem této části studie není vytvořit predikci vývoje inflace v ČR po zavedení eura podobný předpovědím a výhledům publikovaným pravidelně ČNB. Cílem textu je seznámit čtenáře s faktory, které mají významný podíl na formování inflačního vývoje v procesu integrace ČR do eurozóny, zhodnotit inflační vývoj v současných členských zemích a pokusit se nastínit pravděpodobné varianty vývoje míry inflace v ČR po přijetí společné evropské měny.

---

<sup>8</sup> Skokový nárůst je v tomto smyslu chápán jako razantní a náhlé zvýšení cen v domácí ekonomice bezprostředně souvisejícím s aktem přijetí eura. Přesné vymezení míry inflace, jež je možné považovat za skokové, je velmi subjektivní záležitost. Zatímco někteří jedinci považují za skokové zvýšení cen zdražování v jednotkách procent, jiní mohou začít vnímat inflaci jako problém po vyšším cenovém nárůstu.

### 3.1. Proč je inflace důležitá

Na úvod uveďme pár faktických informací o pojmu inflace. Inflace představuje nárůst celkové (agregátní) cenové hladiny v čase a snížení kupní síly peněz v dané ekonomice. Nižší kupní síla peněz znamená, že za jednu peněžní jednotku lze po zvýšení cen koupit menší množství zboží. Nejedná se tedy o snižování kupní síly obyvatelstva, neboť inflace obsahuje růst cen, se kterými rostou obdobně i důchody, resp. mzdy v dané ekonomice (ačkoliv k tomu nemusí dojít ve stejném okamžiku). Míru inflace tedy změnu (nárůst) cenové hladiny lze měřit pomocí cenových indexů, mezi kterými je nejznámější a pro spotřebitele i nejdůležitější tzv. CPI, tedy index spotřebitelských cen. K bližšímu pojednání o způsobech výpočtu i variantách zveřejňovaných CPI lze čtenáře odkázat na internetové stránky Českého statistického úřadu a České národní banky, případně může být zdrojem Eurostat – statistický úřad Evropské unie, kde je zveřejňován tzv. harmonizovaný index (HICP), který je konstruován s ohledem na srovnatelnost časových řad jednotlivých členských zemí EU<sup>9</sup>. K způsobu výpočtu je však nutné připomenout skutečnost, že celkový cenový index je počítán jako vážený průměr na základě změny cen položek zahrnutých v tzv. spotřebním koši obsahujícím zhruba 730 položek ve 12 skupinách výrobků<sup>10</sup>. Obsah spotřebního koše a systém vah je každoročně aktualizován.

V čem spočívá nebezpečí inflace? Ekonomice nebezpečná je především pádivá forma inflace vyjádřená dvouciferným číslem, přičemž krajním případem je hyperinflace, kdy ceny rostou v řádu stovek a tisíců procent ročně. Našim podmínkám více realistická hrozba pádivé inflace vytváří celkově podnikatelsky nepříznivé klima, kde faktor nejistoty ohledně budoucího vývoje způsobuje odliv investic z domácí ekonomiky, snižuje motivaci podstupovat podnikatelské riziko a vytváří prostor pro zakořenění inflačních očekávání a vyvolání následné setrvačné inflace. Problémem však může být i jednociferná a na první pohled relativně nízká mírná inflace, pokud není veřejností očekávána. Neanticipovaná, resp. neočekávaná inflace způsobuje nerovnoměrnou distribuci důchodů, tzn. že např. zvýhodňuje dlužníky oproti věřitelům, dočasně snižuje reálný příjem obyvatel, jejichž mzdy podléhají obvykle nepružné indexaci a valorizaci (důchodci, učitelé, státní úředníci apod.), nabeuráží finanční plány výrobců a obchodníků, snižuje informační schopnost cen apod. Neanticipovaná inflace je také faktorem nejistoty, která může zakořenit vysoká inflační očekávání. Negativní účinek má také tzv. nerovnoměrná inflace, kde ceny některých položek

<sup>9</sup> Rozdílovou položkou obsaženou v HICP a nezahrnutou v národním CPI jsou spotřební výdaje nerezidentů uskutečněné na území daného státu.

<sup>10</sup> Váhy jednotlivých skupin položek jsou odvozeny na základě struktury výdajů ve spotřebě domácností ve zvoleném roce. Např. spotřebitelsky citlivé položce potraviny je v rámci spotřebního koše pro rok 2007 přiřazena váha cca 16 %, alkoholickým nápojům a tabáku cca 8 % a bydlení a energii cca 25 %.

výrobních rostou rychleji než jiných. Příkladem může být situace, kdy dochází k růstu cen spotřebitelsky více citlivých položek spotřebního koše (potravin, zdravotní péče, energie apod.) přičemž stagnace, popř. i pokles cen jiných položek (např. elektronika a jiné spotřební zboží) způsobí, že celkový index CPI se výrazně nezmění. Vnímání růstu cen citlivých položek jako např. potravin však může ovlivnit očekávání vysoké budoucí inflace domácím obyvatelstvem, což může značně zkomplikovat hlavní úkol většiny centrálních bank v podobě udržení stálých cen.

Zamezení hrozby neočekávané či nepřijatelně vysoké míry inflace je hlavní prioritou centrálních bank včetně Evropské centrální banky (ECB) a České národní banky (ČNB). Deklarovaný dlouhodobý cíl ECB je cenová stabilita vyjádřená 2% mírou inflace, která odpovídá tzv. fiktivní inflaci. Ta odráží růst nákladů spojených s inovacemi, výzkumem a nárůstem kvality výrobků. Plnění hlavního cíle, kterým je cenová stabilita, nařizuje České národní bance také ústava ČR. Ta se snaží provádět politiku nízké, popř. klesající inflace (desinflace) v rámci měnově-politické strategie cílování inflace, která stanovuje středně- a dlouhodobé inflační cíle ve snaze ovlivnit tvorbu inflačních očekávání veřejnosti (o inflačním cílování a vývoji inflace v ČR, blíže viz podkapitola 3.3). Po vstupu do eurozóny převezme tento úkol Evropská centrální banka, jejíž strategie prvky inflačního cílování také obsahuje<sup>11</sup>.

#### **Box 8 V čem spočívá hrozba inflace v ČR po vstupu do eurozóny?**

Při stručném vysvětlení rizik spojených s vysokou, neanticipovanou a nerovnoměrnou inflací se nabízí otázka, proč se po přijetí eura bát inflace více než nyní. Odpovědí je riziko definované v rámci teorie optimálních měnových oblastí, která představuje základní teoreticko-metodologické východisko odborných diskusí o hodnocení připravenosti jednotlivých zemí formovat společnou měnovou unii<sup>12</sup>. Největší potenciální hrozba je v rámci uvedené teorie charakterizována v podobě výskytu tzv. asymetrického šoku v některé členské zemi (resp. oblasti) měnové unie. Jednoduchým příkladem asymetrického šoku souvisejícím s rostoucí inflací může být neočekávaný nárůst agregátní poptávky – např. vlivem masivního přílivu zahraničních investic, růstem spotřebitelské poptávky či nezodpovědným zvyšováním výdajů státního rozpočtu některé ze zemí měnové unie, přičemž ostatní země tímto šokem postiženy nejsou. Národní centrální banky členských zemí měnové unie, již na hrozbu nárůstu inflace

<sup>11</sup> Pro úplnost je třeba dodat, že adresnost použití měnově-politických nástrojů ECB za účelem provedení monetární restrikce pouze v konkrétní části eurozóny je v rámci měnové unie omezená – blíže viz kapitola 3.3.

<sup>12</sup> O významu uvedené teorie hovoří i skutečnost, že kromě jiných počinů, tak také za rozpracování uvedené teorie získal americký ekonom Robert Mundell v roce 1999 Nobelovu cenu za ekonomii.

nemohou svými restriktivními opatřeními zareagovat, neboť tato funkce nyní spadá výhradně do kompetencí Evropské centrální banky. Případná reakce Evropské centrální banky s cílem potlačit případný inflační nárůst však nemůže být zacílena pouze na postižené státy či regiony, neboť působení měnově-politických nástrojů ECB je plošné. Případné zvyšování úrokových sazeb by tak ovlivnilo i ostatní státy měnové unie, které inflačním tlakům nečelí. Adaptace šokem postižených ekonomik v měnové unii tedy probíhá jinými alternativními mechanismy – zejména pomocí fiskálních restriktivních opatření. Z hlediska České republiky analogicky platí, že po vstupu do eurozóny ztrácí Česká národní banka funkci nejvyšší měnové autority a strážce cenové stability, a případné inflační tlaky postihující pouze naši zemi pak musí být řešeny alternativními způsoby.

K výše uvedené hrozbě možného výskytu asymetrického šoku je nutno doplnit, že prokazatelná identifikace asymetrického šoku je v praxi problematická. Současné empirické studie se neshodují v metodologii měření šokové podobnosti, trpí slabými zjednodušujícími modelovými předpoklady a přinášejí rozdílné výsledky<sup>13</sup>. Navíc i sama teorie optimálních měnových oblastí uvádí alternativní mechanismy, které umožňují stabilizaci ekonomiky bez použití záměrného opatření centrální banky v podobě zvýšení úrokových sazeb či změny měnového kurzu. Mezi mechanismy přizpůsobení a faktory ovlivňujícími pravděpodobnost výskytu a dopad případného asymetrického šoku lze jmenovat stupeň mobility pracovních sil – tedy ochotu pracovníků stěhovat se za prací i do jiných států, dosažený stupeň obchodní a ekonomické integrace, resp. vzájemné propojenosti s ostatními ekonomikami měnové unie, míru otevřenosti ekonomiky, komoditní (a teritoriální) diverzifikaci produkce, spotřeby a zahraničního obchodu<sup>14</sup> apod.

Stručné teoretické nastínění významu asymetrického šoku ve spojitosti s případnou inflační hrozbou představuje vhodný úvod k analýze faktorů možného inflačního vývoje v ČR po vstupu do eurozóny (resp. v průběhu celého měnově-integračního procesu). Kromě faktorů specifických pro tzv. dohánějící ekonomiky, mezi které lze řadit také Českou republiku, je vhodné poučit se z vývoje míry inflace v současných členských zemích v období před a po zavedení eura.

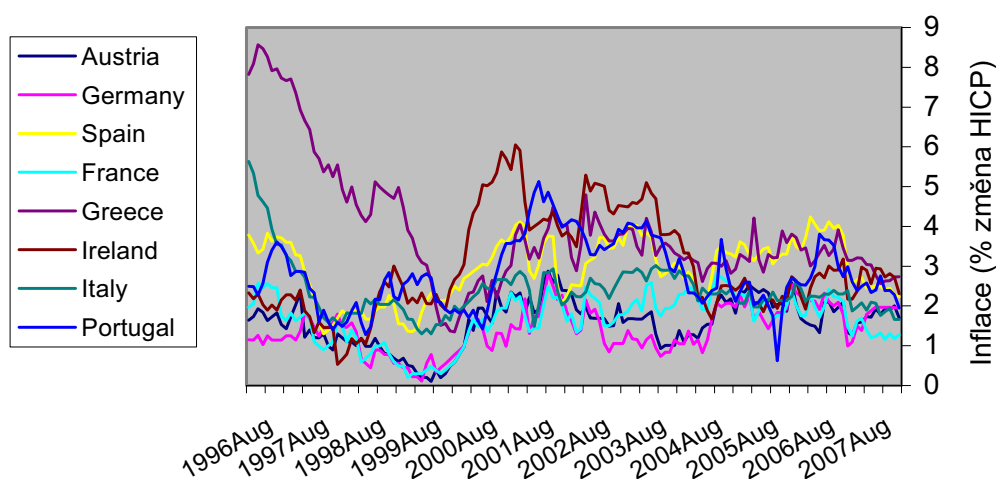
<sup>13</sup> Pro přehled výsledků soudobého výzkumu šokové asymetrie v Evropě lze odkázat na publikace Fidrmuc-Korhonen (2004) či Lacina a kol. (2007).

<sup>14</sup> Diverzifikaci lze v tomto ohledu vysvětlit jako rozmanitost či různorodost. Z hlediska zahraničního obchodu se např. jedná o snahu dovážet a vyvážet do širokého spektra zemí a nevázat se pouze na jednoho či dva silné obchodní partnery. Zvýšení podobnosti případných šoků také přispívá podobná struktura těchto partnerů v rámci zemí měnové unie. Ku příkladu přílišná obchodní orientace jižních zemí eurozóny Španělska a Portugalska na země Jižní Ameriky v porovnání se zbytkem eurozóny by mohla vést k asymetrickému šoku na pyrenejském poloostrově způsobeném odklonem brazilských a argentinských spotřebitelů od Španělského a Portugalského zboží, přičemž výrobci z Německa či Česka by takto postiženi nebyli.

### 3.2. Vývoj inflace v zemích eurozóny po přijetí společné měny

Při odhadu možného budoucího vývoje míry inflace v nových členských zemích eurozóny včetně České republiky je přínosné analyzovat dopad přijetí eura na inflaci v současných členských státech. Jak je patrné z Obr. 4, z dlouhodobého hlediska došlo v eurozóně k určitému sladění. Průměrná míra inflace se v současnosti přibližuje hodnotě 2 %, což je cíl stanovený Evropskou centrální bankou. Vývoj inflace od roku 1996 je dokumentován na Obr. 4.

**Obr. 4 Vývoj inflace (vyjádřené % změnou HICP) ve vybraných zemích eurozóny v období 1996–2007**

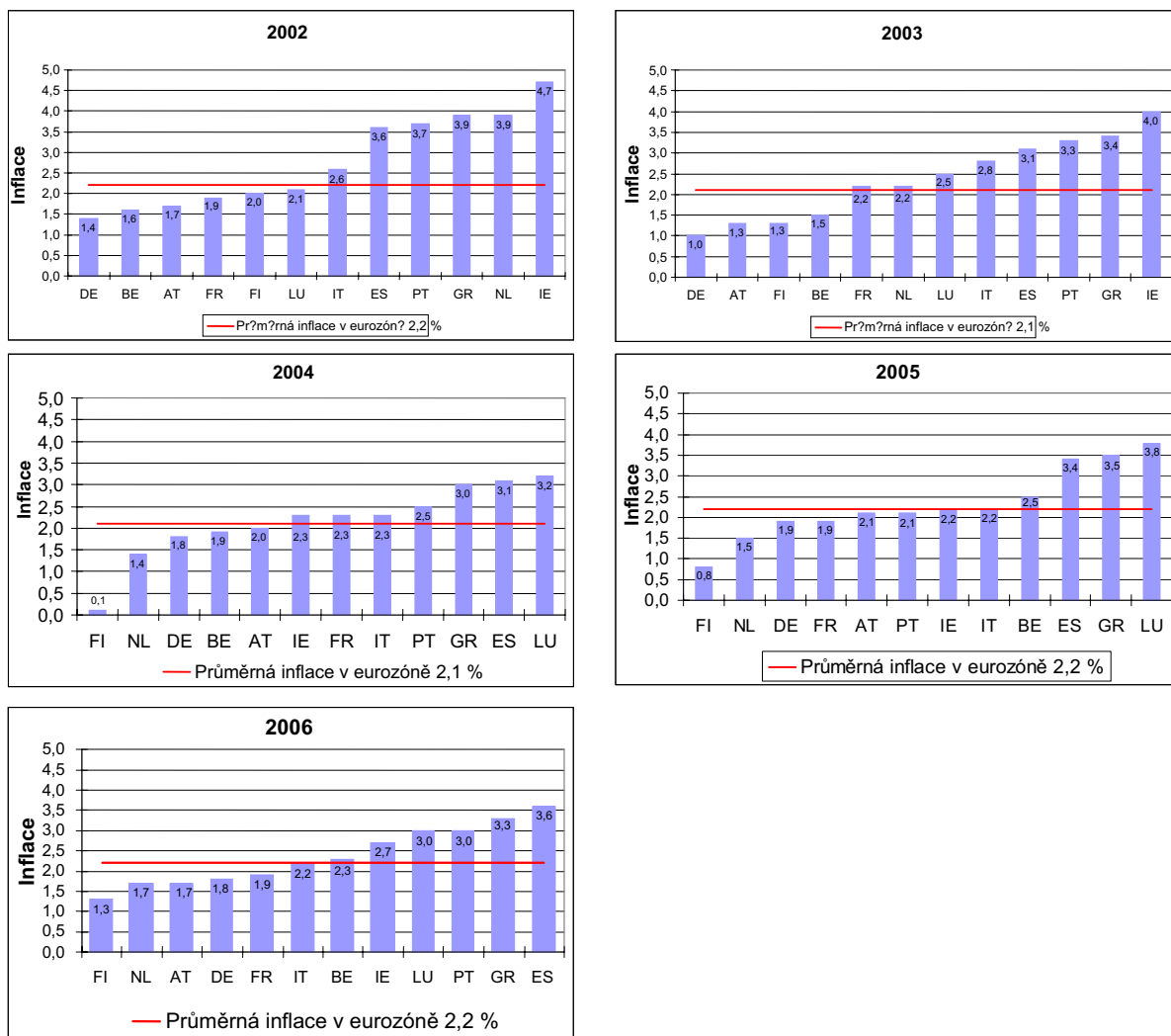


Pramen: Eurostat

Přesto, že z výše uvedeného obrázku je patrné dlouhodobé sladění míry inflace, jejíž vývoj se ve všech zemích zdá být podobný, resp. sladěný, skutečností je, že po celou dobu členství eurozóny vykazují mnohé země významné inflační diferenciály – čili odchylky od průměrné míry inflace pro celou eurozónu. Jedná se při tom o země, jejichž příčiny vyšší (či nižší) míry inflace nejsou shodné. Ospravedlněním vyšší inflace např. pro Irsko je dlouhodobý dynamický růst. Důvody vyšší inflace Španělska a Portugalska – dalších zemí s vyšší inflací, jsou odlišné a nejsou podloženy podobným ekonomickým růstem jako v případě Irska<sup>15</sup>. Následující obrázek dokumentuje odlišný vývoj míry inflace v členských zemích v porovnání s průměrnou hodnotou inflace v eurozóně.

<sup>15</sup> O příčinách vyšší inflace ve Španělsku a Portugalsku více viz 3.4.2.

**Obr. 5 Míra inflace v členských státech eurozóny ve vybraných letech**



Pramen: Eurostat

Z obrázku je patrné, že v rámci eurozóny existuje určitá skupina států zahrnující Španělsko, Portugalsko, Řecko a Irsko, které vykazují trvalé inflační diferenciály (rozdíly oproti průměru eurozóny). Na druhou stranu můžeme nalézt státy s trvale velmi nízkým růstem cenové hladiny – např. Německo, Finsko a Rakousko. Detailnější rozbor vývoje míry inflace v eurozóně v období jejího vzniku a letech následujících je obsažen v kapitole 11 *Studie o poznatcích se zaváděním eura z vybraných zemí Evropské unie a strategie tvorby cen ve výrobních podnicích a obchodě*.

### 3.3. Faktory vývoje inflace v ČR související s procesem měnové integrace

Na úvod analýzy faktorů ovlivňující vývoj inflace v České republice v souvislosti s přijetím eura je třeba uvést, že není dost dobře možné separovat a odhadnout dopad inflačních impulsů spojených pouze s aktem vlastního přechodu na společnou evropskou měnu. Významné faktory ovlivňující úroveň cenové hladiny ČR po vstupu do eurozóny jsou činné již nyní a souvisejí s celkovým integračním procesem české ekonomiky do eurozóny. Působnost těchto faktorů přetrvává i po vstupu do společné měnové unie, přičemž intenzita působení některých z nich bude v souvislosti s přijetím eura pravděpodobně vyšší. Predikce, resp. vytvoření možných scénářů vývoje míry inflace v ČR po vstupu do eurozóny bez zohlednění klíčových dlouhodobých faktorů spojených s celým procesem měnové integrace by nebyla možná.

#### 3.3.1. Maastrichtská kritéria, Pakt stability a růstu a daňová harmonizace

Česká republika stejně jako ostatní země musí před vstupem do eurozóny prokázat svoji připravenost naplněním maastrichtských konvergenčních kritérií. Jedním z nich je také kritérium cenové stability, které je definováno jako taková průměrná míra inflace měřená za posledních dvanáct měsíců před šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských zemí, které dosáhly za stejné období nejlepších výsledků v oblasti cenové stability. Tab. 2 ukazuje plnění tohoto kritéria Českou republikou za rok 2006 v porovnání s vybranými kandidátskými zeměmi.

**Tab. 2 Vývoj míry inflace (průměrná roční změna HICP v %) a konvergenční kritérium cenové stability**

| Rok                       | Česká republika | Estonsko   | Maďarsko   | Lotyšsko   | Polsko     | Slovensko  |
|---------------------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2004                      | 2,6             | 3          | 6,8        | 6,2        | 3,6        | 7,5        |
| 2005                      | 1,6             | 4,1        | 3,5        | 6,9        | 2,2        | 2,8        |
| 2006                      | 2,2             | 4,3        | 3,5        | 6,7        | 1,2        | 4,3        |
| <i>Referenční hodnota</i> | <b>2,8</b>      | <b>2,8</b> | <b>2,8</b> | <b>2,8</b> | <b>2,8</b> | <b>2,8</b> |

Pramen: Konvergenční zpráva ECB, prosinec 2006

Pozn.: Údaje za rok 2006 se vztahují k období listopad 2005 až říjen 2006; referenční hodnota taktéž za období listopad 2005 až říjen 2006.

Z výsledků je patrné, že Česká republika patří mezi země, které nemají s plněním inflačního kritéria výraznější problémy. Jednou z příčin je dlouhodobě desinflační politika České národní banky uplatňovaná v režimu cílování inflace ve spojení s vyšším růstem produktivity, který teprve v roce 2005 dorovnal růst mezd. Dalším faktorem působícím pozitivně na desinflaci je dlouhodobé zhodnocování

měnového kurzu koruny vůči euru i dolaru. V nejbližších letech se podle ČNB a dalších institucí dá očekávat mírné zvýšení spotřebitelských cen zapříčiněné harmonizací nepřímých daní v rámci EU, rostoucími cenami potravin a ropy, a potenciálně i růst nákladů práce spojený s nedostatkem nabídky pracovních sil na trzích práce ve vztahu k dynamickému ekonomickému růstu v ČR.

Z dosavadního vývoje spotřebitelských cen v ČR a souvisejícího chování ČNB je patrné, že česká centrální banka nehodlá ustoupit ze svých priorit v podobě fixního cílování a dodržení plánované trajektorie vývoje inflace směrem k cíli roku 2010 ve výši 2 % (s tolerančním pásmem  $\pm 1$  %), a to i přesto, že již nyní je patrné, že vláda s konečnou platností rezignovala na toto datum vstupu. Žádné jiné závazné datum přitom nestanovila<sup>16</sup>. Také reformní snaha vlády jejíž doprovodným jevem by mělo být deklarované plnění fiskálních kritérií rozpočtového deficitu a vládního dluhu by měla být zárukou pozitivního vývoje ve smyslu dalšího nezvyšování vládních výdajů (relativně k HDP), které představuje tradiční proinflační impuls. A konečně určujícím faktorem dlouhodobě nízké inflace v období před vstupem do eurozóny je také nutnost plnit maastrichtské kritérium cenové stability.

Zde se však nabízí otázka, jestli nedojde po přijetí eura k prudkému a náhlému zdražování z titulu ztráty měnově-politické kompetence ČNB. Po vstupu do eurozóny přebírá funkci tvůrce měnové politiky v ČR Evropská centrální banka. Její priority jsou shodné se současnými cíly ČNB (viz Konzistence priorit měnové politiky ČNB a ECB). Také fiskální politika vlády bude i nadále omezena nutností dodržovat Pakt stability a růstu, který vymezuje pravidla pro rozpočtové chování vlád členských států včetně případných sankcí. Jedním z proinflačních impulsů v ČR je v současnosti daňová harmonizace, která obsahuje také zvýšení některých nepřímých daní. S ohledem na předpokládané datum vstupu ČR do eurozóny až v letech po roce 2010 existuje velká pravděpodobnost, že daňová harmonizace bude již v uvedené době ukončena a tento v současnosti činný impuls bude eliminován.

### 3.3.2. Zaokrouhlování cen a psychologické efekty při přechodu na euro

Euro si mezi mnohými lidmi současných členských a postupně i kandidátských států získalo pověst původce zdražování cen. Nejsilnější hlasy o „drahém euru“, které přineslo zdražení do obchodů, byly v prvních letech po přechodu na hotovostní euro slyšet ze silných ekonomik Německa a Itálie. Nespokojenost s údajným vlivem na maloobchodní ceny pak vytvořila jakousi protieurovskou

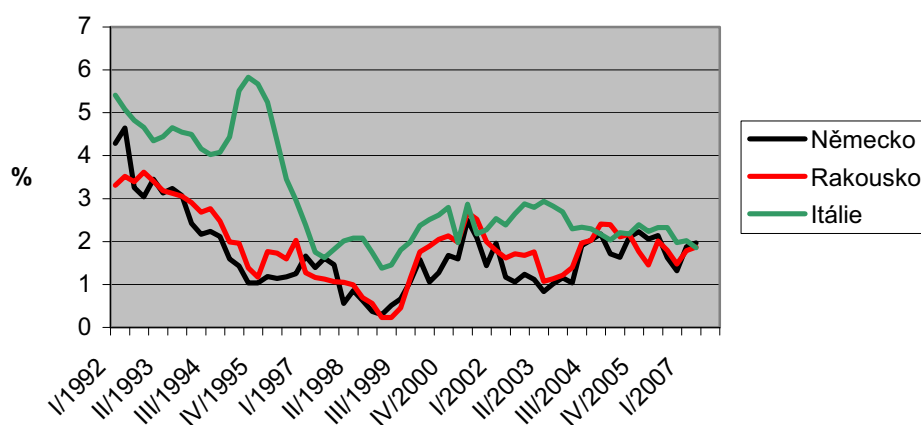
---

<sup>16</sup> Viz společný dokument vlády ČR a ČNB Aktualizovaná strategie přistoupení České republiky k eurozóně ze dne 29. 8. 2007.



náladu, jež se šířila a stále šíří po Evropě a jež je patrná už i v naší zemi. Jaká jsou však fakta? Míra inflace měřená indexem spotřebitelských cen – čili výzkumem cenových změn v celém spotřebním koši nejčastěji kupovaných položek – se v uvedených státech výrazně nezměnila. Obávané „skokové zdražení“ spojené s náhlým a razantním zvýšením cen v okamžiku přechodu na hotovostní euro v členských státech eurozóny po roce 2002 nenastalo. Skutečně však bylo zaznamenáno zdražení některých položek ve spotřebitelském koši, jejichž příčinou bylo zřejmě zaokrouhlení cen směrem nahoru, popř. obchodníci využili okamžik převzetí eura ke zvýšení svých cen. Stalo se tak u spotřebitelsky citlivých položek – některých potravin, nápojů, služeb restaurací, kaváren, hotelů<sup>17</sup>. Podíváme-li se však na celkový spotřební koš, zjistíme, že ceny některých položek – např. elektroniky a spotřebního zboží se nezměnily, popř. dokonce klesly. Celkový index spotřebitelských cen pak zakolísal pouze mírně, jak je patrné z Obr. 6.

**Obr. 6 Vývoj míry inflace ve vybraných zemích eurozóny v období před a po vstupu do eurozóny**



Pramen: Eurostat

Euro a efekt zaokrouhlení změnu kupní síly obyvatel ve svých státech nepřineslo. ECB odhaduje, že efekt zaokrouhlení přispěl ke změně indexů spotřebitelských

<sup>17</sup> Zde je však nutno poznamenat, že růst cen zaznamenaný v určitých sektorech ekonomiky nemusel nutně vyplývat z účelového zaokrouhlování nebo „lživého“ využití situace obchodníky. K cenové korekci odrážející průběžný růst nákladů dochází pravidelně v sektoru obchodovatelného zboží i sektoru služeb. Vždy je však problém v načasování tohoto kroku a obvykle se čeká na první krok cenového vůdce (malá cukrárna si nedovolí zdražit kávu dříve než sousedící hotelová kavárna). Nabízí se tedy vysvětlení, že přijetí eura byl pouze vhodný okamžik k další opodstatněné cenové korekci. Ve stejném duchu hovoří také průzkum mezi provozovateli hotelů, kaváren a restaurací ve Slovinsku, kde v prosinci 2006 – poslední měsíc před přijetím eura došlo k zvýšení cen o 3,6 %, přičemž dlouhodobý průměr měsíční meziroční změny v uvedeném sektoru činí 0,3 %. ECB odhaduje, že pouze samotný akt přechodu Slovinska na euro přispěl k nárůstu Slovinského HICP (harmonizovaného indexu spotřebitelských cen) o 0,2–0,3 % (ECB, Monthly Bulletin, June 2007).

cen v zemích eurozóny v řádu desetin procentního bodu. Nutno také zdůraznit, že pokud má cenu o vlivu efektu zaokrouhlování na národní cenovou hladinu vůbec diskutovat, pak se jedná o dopad krátkodobý, navíc nevýznamný.

Co je však tedy příčinou oné špatné pověsti eura jako původce všeho zdražování? Vysvětlení spočívá ve fenoménu tzv. vnímané inflace. Průměrný člověk velmi citlivě vnímá zdražení tradičních spotřebitelských položek (rohlíků, piva apod.), byť jen nepatrně. Snížení cen již takovou váhu nepřikládá. Zkušenost z růstu cen každodenně nakupovaných položek spotřebního koše, které však netvoří většinu celkových výdajů, přenesli spotřebitelé do svého celkového pocitu o vývoji celkové cenové hladiny v zemi. Druhým původcem špatné pověsti je neustálé přepočítávání současných cen v euru na původní ceny v národních měnách z roku 2001. Jak vyplývá z pravidelných průzkumů veřejného mínění (Eurobarometr), značné procento obyvatel eurozóny stále přepočítává a srovnává ceny i po pěti letech po zavedení eura v hotovostní podobě<sup>18</sup>. Výsledkem pak je dojem o špatném vlivu eura na národní ceny.

Popsanému problému zaokrouhlování nepodloženému odpovídajícím růstem nákladů a nežádoucím psychologickým efektům přechodu na euro lze z velké části zamezit cílenou informační kampaní a dalšími nástroji národních strategií přechodu na euro v současných kandidátských státech včetně České republiky.

### 3.3.3. Ztráta národní měnové politiky po vstupu ČR do eurozóny

Přijetí eura bude pro naši ekonomiku znamenat zásadní změnu také ve způsobu kontrolování a ovlivňování národní cenové hladiny. Po vstupu naší země do eurozóny přijde Česká národní banka o funkci strážce cenové stability a tato úloha bude přenesena na Evropskou centrální banku. Rozdíly mezi působením ECB a ČNB na české ceny lze shrnout do dvou oblastí. První z nich je odlišný způsob ovlivňování cen a řízení, resp. snižování míry inflace. Česká národní banka provádí svoji měnovou politiku v rámci režimu cílování inflace (vysvětlení viz dále). Evropská centrální banka cíluje peněžní zásobu (sleduje a ovlivňuje růst celkové peněžní zásoby s ohledem na vývoj míry inflace v eurozóně). Druhým rozdílem je akceschopnost Evropské centrální banky na možné inflační tlaky, které se projeví pouze v naší zemi či okolním regionu avšak nepostihnou většinu eurozóny. V takovém případě není v zájmu ECB aktivně zasahovat. Tento úkol pak připadá na jednotlivé národní vlády, které musí při inflační hrozbě omezit vládní výdaje či případně vstoupit do procesu mzdové tvorby v domácí zemi.

Vrátíme-li se k rozdílnému režimu měnové politiky, je třeba upozornit na zásadní význam inflačních očekávání v procesu vývoje inflace v ekonomice.

---

<sup>18</sup> Více o fenoménu vnímané inflace např. Lacina 2007.

**Box 9 Inflační očekávání a jejich vliv na inflaci**

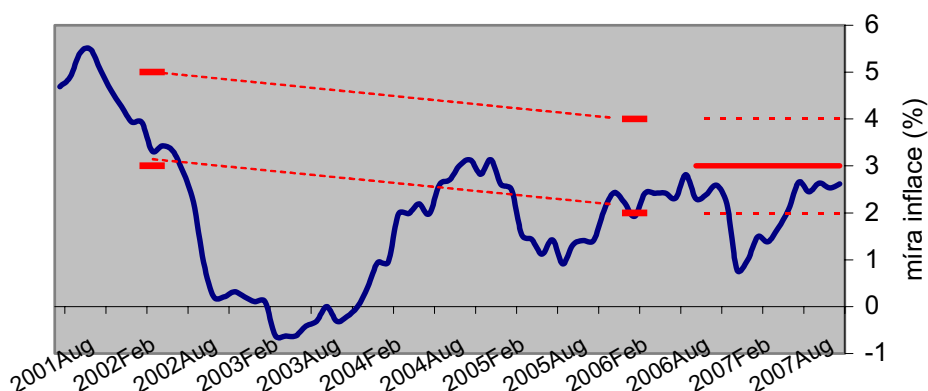
Mnozí ekonomové trvají na názoru, že inflaci si z velké části ekonomika vytváří sama (pokud ji nedovází od významných obchodních a ekonomických partnerů, či není způsobena jinými šoky). Děje se tak z důvodu tvorby a zafixování inflačních očekávání – tedy očekávání budoucího vývoje inflace obyvatelstvem, resp. všemi ekonomickými subjekty v zemi. Pokud budou lidé z nějakého důvodu (např. v důsledku minulé inflační zkušenosti či šíření pesimistických očekávání z důvodu strachu z přijetí nové měny) očekávat budoucí inflaci v určité výši, mohou tato očekávání, pokud nebudou centrální bankou přesvědčeni o opaku, promítnout do svého chování. Odbory si tak vynutí zvýšení mezd úměrně k očekávanému nárůstu cenové hladiny, firmy svá inflační očekávání zabudují do nových obchodních kontraktů ve snaze zvýšit tržby, nájemci zvýší nájemy, banky úrokové sazby, obchodníci finální produkci apod. Výsledkem pak je skutečná inflace, která je způsobena (v horším případě výhradně) původními vyššími inflačními očekáváními. Pokud se tato inflační očekávání nepodaří centrální bance vymítnout, pak výsledná inflace, která nastane bez faktické příčiny v reálné ekonomice, má tendenci stávat se setrvačnou.

Podstatou provádění inflačního cílování v České republice je snaha České národní banky pozitivně ovlivnit právě výše popsaná inflační očekávání českých ekonomických subjektů. ČNB pravidelně stanovuje inflační cíle pro budoucí období, jejichž naplnění pro ni znamenají jasný a veřejný závazek. Ke splnění svých cílů používá ČNB zejména nástroje změn úrokových sazeb, jež jsou pro ekonomické subjekty signálem dalšího inflačního vývoje v zemi. Čím úspěšnější je centrální banka v plnění svých inflačních cílů, tím vyšší kredibilitu získává a stává se pro veřejnost důvěryhodnější. Tab. 3 prezentuje inflační cíle ČNB pro období do roku 2009, resp. vstupu do eurozóny. Druhý z cílů ve výši 2% inflace je shodný s cílem ECB pro průměr eurozóny.

**Tab. 3 Inflační cíle ČNB stanovené v celkové inflaci pro období od roku 2006 do data vstupu do eurozóny**

| Cíl pro období                 | Inflační cíl v %<br>(s tolerancí $\pm 1\%$ ) |
|--------------------------------|--|
| leden 2006 – prosinec 2009     | 3  |
| leden 2010 – vstup do eurozóny | 2  |

Pramen: ČNB

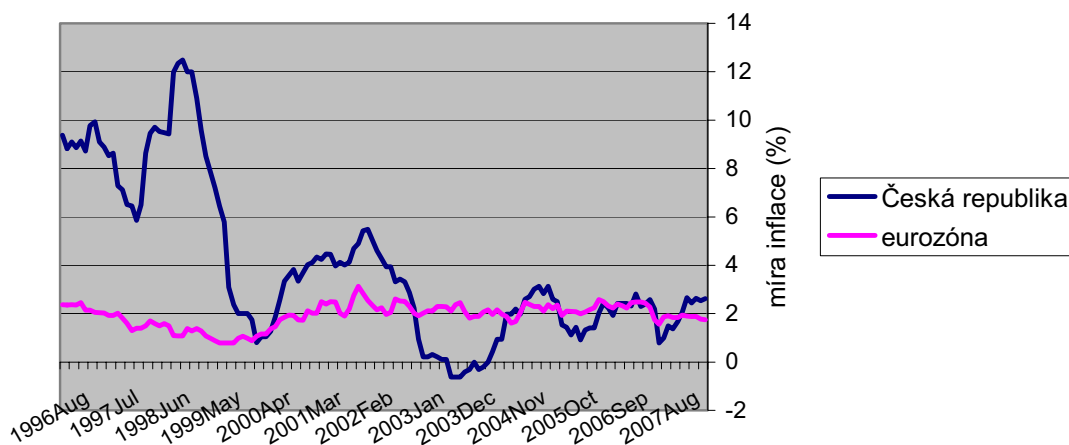
**Obr. 7 Vývoj inflace a plnění inflačních cílů ČNB**

Pramen: ČNB

Po zvážení výše uvedených faktorů se nabízí otázka, kdo bude usměrňovat inflační očekávání ekonomických subjektů po vstupu ČR do eurozóny. Součástí odpovědi musí být jistě konstatování, že případný růst inflačních očekávání je pro naši ekonomiku po přijetí eura nežádoucí, neboť funkci České národní banky již nebude možno obnovit. Uvedenou hrozbu je však třeba zmírnit detailnějším popisem měnové politiky Evropské centrální banky.

Jak již bylo uvedeno výše, po vstupu do eurozóny přechází funkce hlavní měnové autority do rukou ECB. Ta prosazuje nízkoinflační politiku se stanoveným dlouhodobým inflačním cílem (resp. definicí cenové stability), přičemž kromě cílování peněžní zásoby je druhým pilířem monetární politiky ECB krátkodobé až střednědobé cílování makroekonomických ukazatelů včetně cenových a nákladových indikátorů, což lze ztotožnit s důležitými rysy cílování inflace. Součástí druhého pilíře měnové politiky ECB je zveřejňování ekonomických analýz včetně predikcí inflace. Ty by měly být vodítkem pro tvorbu inflačních očekávání ekonomických subjektů jak v eurozóně, tak i v České republice jakožto členském státu unie – podobně, jako tomu je v naší zemi v období před vstupem.<sup>19</sup> Přestože ECB neuplatňuje režim inflačního cílování, její současná strategie prvky tohoto přístupu obsahuje, přičemž důležitým spojujícím aspektem je také priorita udržení cenové stability eurozóny na úrovni podobné dlouhodobému cíli ČNB.

<sup>19</sup> Kromě uvedené návaznosti a podobnosti měnových režimů obou institucí je třeba uvést, že monetární politiku ČNB lze ztěží považovat za nezávislou na vlivu sousedních, resp. významných evropských ekonomik. Jak již bylo uvedeno výše, Česká republika je malou otevřenou ekonomikou, jejíž ekonomický vývoj, včetně vývoje inflačního je silně závislý na ekonomickém vývoji v zemích hlavních obchodních partnerů. Nabízí se tedy otázka, do jaké míry je provádění měnové politiky ČNB „taženo“ vývojem v eurozóně a politikou ECB již nyní.

**Obr. 8 Vývoj míry inflace (vyjádřené % přírůstkem HICP) v ČR a eurozóně**

Pramen: Eurostat

Přes výše uvedené podobné rysy měnových režimů ECB a ČNB je nutno závěrem této části textu konstatovat, že ztráta možnosti provádět vlastní národní měnovou politiku v eurozóně by mohla při výskytu tzv. asymetrického šoku přinášejícího vyšší inflaci představovat problém<sup>20</sup>. Asymetrický šok (podobný např. tomu, který je popsán v úvodu kapitoly), jež nepostihuje všechny země eurozóny stejně a nemá původ ve změně domácích inflačních očekávání, vyžaduje adresný zásah národní centrální banky v podobě změny nastavení úrokových sazeb, popř. také reakci fiskální politiky vlády (např. snížením vládních výdajů, snahou o zabrzdění růstu mezd apod.). ECB však nastavení úrokových sazeb nezmění, pokud uvedeným šokem nebude postižena většina zemí, resp. větší část eurozóny. Proces přizpůsobení se šoku a postupného snižování inflace v postižené zemi, tak musí probíhat jinými způsoby než restriktivní politikou národní centrální banky.

#### 3.3.4. Nízká výchozí srovnatelná cenová hladina ve vztahu k ekonomické úrovni

Česká republika je považována za tzv. dohánějící ekonomiku vyznačující se vyšším průměrným růstem HDP v porovnání s „doháněnými vyspělejšími státy“. Tento rozdíl, resp. růstový diferenciál způsobuje také tzv. reálnou konvergenci, čili přibližování ekonomické úrovně vyjádřené velikostí HDP na jednoho obyvatele úrovně členských států eurozóny.

<sup>20</sup> Na tomto místě je nutno konstatovat, že pravděpodobnost výskytu asymetrického šoku se snižuje s vyšším stupněm podobnosti hospodářských cyklů – tedy dlouhodobě podobném vývoji HDP v členských zemích eurozóny.

**Tab. 4 Konvergence ekonomické úrovně kandidátských zemí k eurozóně**

| Země / rok             | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Eurozóna (12 zemí)     | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  |
| Česká republika        | 60,9 | 60,2 | 62,0 | 62,7 | 65,8 | 68,5 | 69,4 | 72,0 |
| Maďarsko               | 71,0 | 73,6 | 68,7 | 70,8 | 70,2 | 68,3 | 68,5 | 68,4 |
| Polsko                 | 42,5 | 42,5 | 42,0 | 43,0 | 43,8 | 45,7 | 45,9 | 48,1 |
| Slovensko              | 44,6 | 44,2 | 46,2 | 48,3 | 49,3 | 51,0 | 53,9 | 56,8 |
| Slovinsko <sup>e</sup> | 68,7 | 69,1 | 69,4 | 72,0 | 73,6 | 76,5 | 78,0 | 80,5 |

Pramen: Eurostat

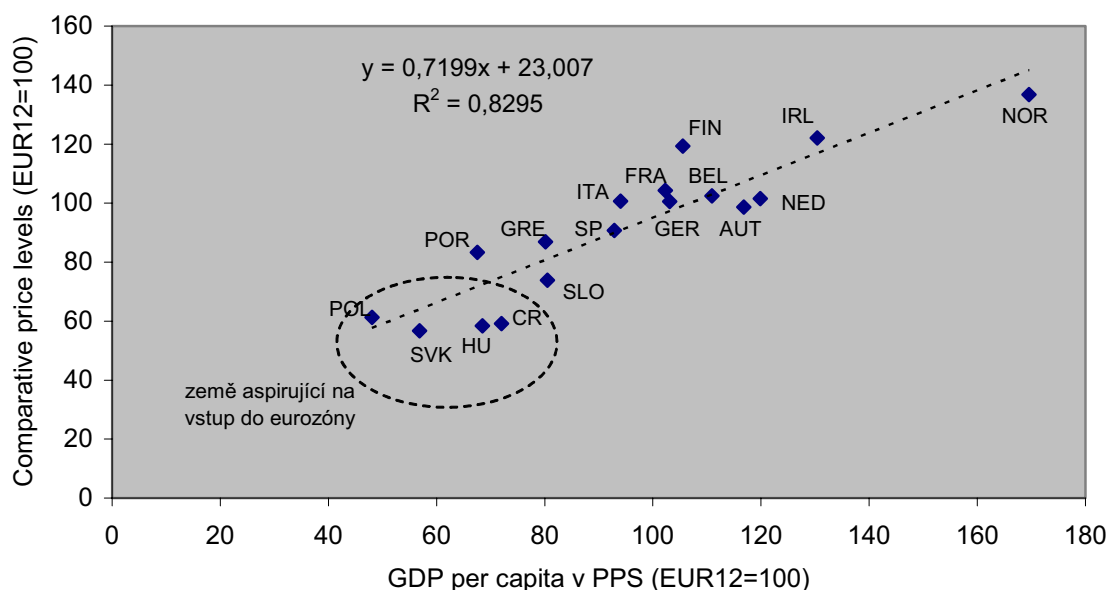
<sup>e</sup> Slovinsko je od 1.1. 2007 členem eurozóny.

Údaje v Tab. 4 vypovídají o současném vývoji konvergenčního procesu ekonomické úrovně kandidátských zemí k průměru eurozóny. Vstupním ukazatelem je HDP na jednoho obyvatele. Tento ukazatel v podstatě popisuje velikost reálného bohatství, resp. průměrný životní standard průměrného obyvatele státu. S jistou dávkou zjednodušení lze říci, že s rostoucím HDP na hlavu roste životní úroveň obyvatel.

Všechny vybrané země dlouhodobě konvergují k eurozóně až na výjimky v jednotlivých dílčích obdobích. Kromě dalších faktorů ekonomického růstu, mezi které patří příliv přímých zahraničních investic motivovaný dostupností kvalifikované a přitom levné pracovní síly, rostoucí úroveň spotřeby obyvatelstva společně s investicemi firem je důležitou determinantou indikované konvergence současná stagnace největších členských zemí eurozóny, především Německa. Nejvyšší ekonomické úrovně vzhledem k eurozóně dosahuje z analyzovaných zemí Slovinsko, které je od počátku roku členem eurozóny.

S procesem dohánění ekonomické úrovně souvisí také proces přibližování srovnatelných cenových hladin. Srovnání vývoje ekonomické úrovně a cenové hladiny poukazuje na existující vzájemnou korelaci mezi těmito ukazateli, což dokládá také Obr. 9.

**Obr. 9 Ekonomická úroveň v PPS a srovnatelná cenová hladina v eurozóně a vybraných kandidátských zemích (rok 2006)**



Pramen: Eurostat, vlastní výpočty

Pozn.: Do analýzy nebylo zahrnuto Lucembursko pro své extrémní hodnoty HDP na obyvatele v PPS vyplývající ze specifické povahy ekonomiky ve vztahu k počtu obyvatel v rámci eurozóny.

Z obrázku je patrné, že Česká republika leží pod úrovní regresní přímky, čili že patří mezi země, jejíž cenová hladina je podhodnocena relativně k dosažené ekonomické úrovni<sup>21</sup>. To v podstatě znamená, že životní standard obyvatel (měřeno velikostí reálného bohatství připadajícího na jednoho obyvatele) roste rychleji, nežli srovnatelná cenová hladina. K vyrovnávání cenových hladin kandidátských a současných vyspělých členských ekonomik dochází v současné době dvěma kanály. Prvním z nich je vyšší domácí inflace v dohánějící ekonomice v porovnání s ekonomikou „doháněnou“ (tzv. inflační diferencíál) a druhý umožňuje proces cenového přiblížení formou zhodnocování nominálního měnového kurzu. V praxi cenová konvergence znamená (použijeme-li podobný průměr jako na začátku kapitoly), že rozdíl ceny bochníku chleba v eurozóně a v domácí ekonomice se po přepočtu měnovým kurzem snižuje. S rychlejším růstem HDP, a tedy i reálného důchodu obyvatel dohánějící ekonomiky a srovnáváním cenových hladin tak roste i kupní síla obyvatel domácí ekonomiky ve vztahu k zahraničí. Z vývoje míry inflace a měnového kurzu (k EUR) v České republice je patrné, že v České republice je v současné době z hlediska cenové

<sup>21</sup> Podobné výsledky potvrzují např. práce Čihák, Holub (2003).

konvergence činný převážně kanál kurzový. Tab. 5 prezentuje vývoj cenové konvergence ČR a vybraných kandidátských států k eurozóně.

Po vstupu do eurozóny, s čímž souvisí uzavření kurzového kanálu, bude k dalšímu cenovému přibližování docházet prostřednictvím inflačních diferenciálů a z tohoto pohledu tedy současná nízká cenová úroveň představuje do budoucna jeden z důležitých inflačních faktorů.

**Tab. 5 Cenová konvergence (vyjádřená pomocí vývoje srovnatelných cenových hladin soukromé spotřeby domácností) kandidátských zemí k eurozóně**

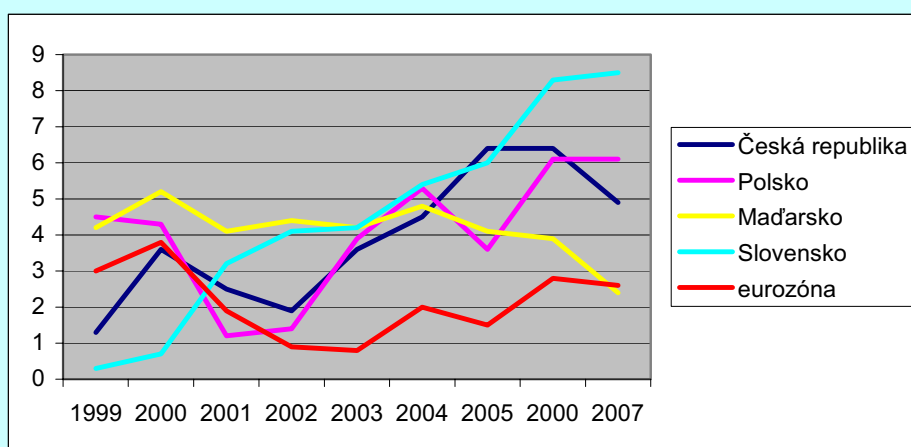
| Země / rok         | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Eurozóna (12 zemí) | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  |
| Česká republika    | 45,4 | 47,8 | 49,4 | 56,4 | 52,6 | 52,9 | 56,5 | 59,1 |
| Maďarsko           | 46,0 | 48,9 | 52,3 | 56,7 | 56,2 | 59,3 | 61,5 | 58,4 |
| Polsko             | 50,7 | 57,6 | 64,0 | 60,5 | 52,5 | 51,3 | 60,0 | 61,2 |
| Slovensko          | 39,6 | 44,1 | 42,9 | 44,3 | 48,9 | 52,9 | 54,3 | 56,7 |
| Slovinsko          | 72,4 | 72,5 | 73,0 | 73,5 | 73,6 | 72,6 | 73,5 | 73,8 |

Pramen: Eurostat

#### Box 10 Proces dohánění ekonomické úrovně a vznik inflačních tlaků v ČR po přijetí eura

V textu již mnohokrát zaznělo, že Česká ekonomika se přibližuje ekonomické úrovni vyspělejších států v eurozóně, a proto ji lze označit jako dohánějící. O procesu dohánění nejlépe svědčí údaje v Tab. 4 ilustrující vývoj HDP na jednoho obyvatele v ČR ve vztahu k eurozóně. Související proces dohánění cenové úrovně vyspělých států, i když pomalejším tempem při nižší výchozí úrovni, je prezentován pomocí Tab. 5. Dalším dokladem je vývoj ročního tempa růstu HDP.

#### Obr. 10 Tempo růstu HDP v % ve vybraných dohánějících ekonomikách a eurozóně



Pramen: Eurostat



Jak vyplývá z Obr. 10, také vyšší průměrný roční růst HDP v České republice a dalších ekonomikách aspirujících na přijetí eura dokládá o procesu dohánění životního standardu zemí směrem na západ od nás. S procesem reálné ekonomické konvergence tedy přibližování ekonomické úrovně vyspělých zemích souvisí také proces dorovnávání cenových hladin, který lze uskutečnit prostřednictvím posilování měnového kurzu. Česká národní banka v současné době cíluje inflaci relativně nízkých hodnot, což znamená, že k cenovému vyrovnávání probíhá postupně prostřednictvím dlouhodobého trendu posilování české koruny vůči euru. Dlouhodobý trend vývoje kurzu české koruny k euru ilustruje Obr. 24. Po přijetí eura však měnový kurz zanikne a s ním i jeden z kanálů (či ventilů) procesu cenového přibližování. To se nutně projeví ve vyšší inflaci u nás než v eurozóně. Je však tato inflace škodlivá? Odpověď zní ne, pokud její základ pramení převážně z procesu dohánění ekonomické úrovně. Jinými slovy pokud bude tempo růstu produktivity práce v české ekonomice popř. dalších dohánějících ekonomikách vyšší než v eurozóně. Opět v duchu definice z úvodu kapitoly připomeňme, že tato inflace nemění kupní sílu obyvatelstva v domácí ekonomice. Dosavadním vývoj produktivity práce v České republice a dalších kandidátských zemích je ilustrován v Tab. 6.

**Tab. 6 Meziroční % růst produktivity práce v dohánějících ekonomikách oproti EU-15**

| Země / rok      | 1999       | 2000       | 2001       | 2002       | 2003       | 2004       | 2005     |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|
| Česká republika | 4,1        | 4          | 6,6        | 1,7        | 3,9        | 3,7        | -        |
| Polsko          | -          | -          | 4,1        | 4,3        | 4,8        | 4          | 0,6      |
| Maďarsko        | 0          | 7          | 6          | 4,9        | 4,3        | 5,6        | 4,4      |
| Slovensko       | 2,5        | 2,5        | 3,3        | 7,8        | 6,8        | 3,6        | 2,6      |
| EU-15           | <b>1,5</b> | <b>2,8</b> | <b>0,8</b> | <b>1,5</b> | <b>1,3</b> | <b>1,5</b> | <b>1</b> |

Pramen: Eurostat

Pozn. Za období 2005 pro Česko a 1999 a 2000 pro Polsko údaje nejsou k dispozici.

### Box 11 Balassa-Samuelsonův efekt

Jedním z faktorů ovlivňující inflaci v zemích aspirujících na vstup do eurozóny, které řadíme mezi tzv. země dohánějící, je Balassa-Samuelsonův efekt (B-S efekt). Uvedený efekt vysvětluje příčiny vzniku inflačního diferenciálu, tedy vyšší inflace u tzv. dohánějících zemí s vyšším ekonomickým růstem a vyšším růstem produktivity než v zemích doháněných (z našeho pohledu jde o země eurozóny). Zmíněný model je v současné době velmi populárním subjektem pro jeho rozšiřování, modifikaci a aplikaci na země Evropské unie<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> Zde lze odkázat např. na práci Čihák, Holub (2003), kteří představují několik modifikací B-S modelu ve vztahu k moderním teoriím ekonomického růstu.

Základním předpokladem B-S modelu je úplné rozlišení mezi obchodovatelnými a neobchodovatelnými statky, přičemž produktivita práce roste rychleji v obchodovatelném sektoru<sup>23</sup>. Tomu odpovídá i úměrný růst mezd v daném sektor. Mzdový nárůst se pak šíří i do neobchodovatelného sektoru, čemuž se přizpůsobuje i rostoucí cenová hladina. Výsledný celkový nárůst cenové hladiny v dané ekonomice je tedy z tohoto pohledu způsoben nárůstem mezd v neobchodovatelném sektoru (růstem mezd kadeřníků, pracovníků pošt, restaurací, hotelů apod.), který není podložen odpovídajícím růstem produktivity práce.

Současné empirické studie existenci Balassa-Samuelsanova efektu vesměs nezpochybnují, nicméně shodují se na jeho relativně malém vlivu, resp. nízkém příspěvku k celkové inflaci v dohánějících zemích. Např. Schadlerová a kol. (2005) sumarizují výsledky některých prací zabývajících se odhadem podílu B-S efektu na inflaci v kandidátských zemích, přičemž příspěvek k celkové inflaci odhadují v rozmezí 1–2 % ročně (1,6 % pro ČR).

### **Důležitá poznámka k predikci inflace po zavedení eura v ČR**

Na konec subkapitoly věnující se charakteristice determinant vývoje míry inflace v ČR souvisejícími s procesem měnové integrace je třeba dodat důležitou poznámku. Kromě výše uvedených faktorů se na vývoji inflace po našem vstupu do eurozóny budou i nadále podílet vlivy, které přímo s procesem přijetí eura nesouvisejí. Tyto vlivy (ekonomická situace hlavních obchodních partnerů, očekávaný vývoj cen ropy, očekávaný vývoj domácí reálné ekonomiky, fiskální politiky vlády apod.) jsou zohledněny v predikčních modelech České národní banky a na jejich základě jsou pak vytvářeny predikce a výhledy o budoucím vývoji v ČR. Otázkou tedy zůstává, nakolik se kromě těchto určujících faktorů do vývoje inflace promítnou ty, které přímo souvisejí s procesem euroizace ČR.

Další důležitou poznámkou je upozornění, že ani expertní týmy ČNB, příp. jiných centrálních bank a institucí obvykle nepublikují predikce inflace v dlouhodobém horizontu 5 a více let, ve kterém je přijetí eura v naší zemi uvažováno. Výsledné predikce pak stojí na notné míře zjednodušujících či odhadnutých předpokladů a výsledná predikce pak bývá každoročně korigována na základě zpřesněných či nově identifikovaných vstupních proměnných.

Přesto se v následující kapitole pokusíme o nastínění možných scénářů vývoje míry inflace v naší zemi po zavedení eura, přičemž se budeme opírat zejména

<sup>23</sup> Pro vysvětlení uveďme, že obchodovatelný sektor je tvořen produkcí výrobků a služeb, se kterými lze obchodovat na mezinárodních trzích. Neobchodovatelný sektor tvoří především služby – např. kadeřnictví, pošt, restaurační, ubytovací a kulturní zařízení apod.

o výše provedenou kvalitativní analýzu faktorů míry inflace souvisejících přímo s procesem měnové integrace.

### **3.4. Scénáře vývoje míry inflace v ČR v období vstupu do eurozóny**

Pojmenování a popis důležitých faktorů procesu přijetí eura v ČR nám nyní umožňuje s jistou dávkou zjednodušení zkonstruovat hypotetické scénáře vývoje míry inflace v naší zemi po vstupu do eurozóny. Na úvod je však třeba uvést, že predikce bude uskutečněna za předpokladu *ceteris paribus*, tedy jinak stejných podmínek. Vliv jiných faktorů, nežli výslovně uvedených v textu neuvažujeme (jde např. o v dlouhém období těžko predikovatelný vývoj cen surovin na světových trzích apod.). Důraz je ve scénářích kladen především na příčinné souvislosti vývoje inflace, nežli na konečné číslo, jehož odhad je navíc komplikován faktem, že závazný termín přijetí eura v ČR není znám.

#### **3.4.1. Realistický scénář: vyšší inflace odpovídající procesu dohánění ekonomické úrovně**

Konstrukci scénáře, který byl nazván realistickým, vychází z předpokladu, že euro bude přijato až po roce 2010, což také vyplývá z Aktualizované strategie ČR pro přistoupení do eurozóny přijaté vládou ČR a Českou národní bankou v srpnu 2007 (viz MFČR, 2007). Existuje velká pravděpodobnost, že v této době již dojde k ukončení procesu daňové harmonizace, zavedení ekologických daní a budou provedeny kroky vládní reformy ve směru snižování daní z příjmů kompenzované nárůstem sazeb vybraných nepřímých daní (např. DPH). Dalším předpokladem je pokračující proces konvergence, tj. přibližování ekonomické úrovně ostatních členských ekonomik eurozóny naší ekonomikou.

Hlavním faktorem vývoje inflace pak zůstává proces dohánění ekonomické a cenové úrovně. Po přijetí eura dojde k eliminaci kurzového kanálu přibližování cenových úrovní, což znamená, že k vyrovnávání cenových hladin mezi ČR a eurozónou již nebude docházet prostřednictvím posilování nominálního měnového kurzu<sup>24</sup>. Dohánění cenové úrovně bude probíhat výhradně přes inflační kanál, tedy vyšší domácí inflaci. V České republice je faktor dohánění cenové úrovně umocněn také relativně nižší srovnatelnou cenovou hladinou ve vztahu k ekonomické úrovni<sup>25</sup>. S tím souvisejí inflační diferenciály (tj. vyšší inflace než

<sup>24</sup> Proces cenové konvergence, tj. přibližování cenové úrovně v ČR úrovni v eurozóně probíhá v ČR v současnosti převážně přes kurzový kanál.

<sup>25</sup> Tomu odpovídá umístění České republiky pod regresní přímku v Obr. 9. V roce 2006 dosahovala Česká republika dle údajů Eurostatu 72 % ekonomické úrovně průměru eurozóny, zatímco v oblasti cenové úrovně to bylo 59 % (měřeno cenovou úrovní soukromé spotřeby domácností).

v zemích eurozóny), které odpovídají vyšší produktivitě práce. Česká republika tak bude vykazovat vyšší inflaci, nežli je průměr eurozóny, přičemž rozdíl by měl činit v řádu jednotek procentních bodů. Pokud tento růst cenové hladiny odpovídá povaze procesu dohánění ekonomické úrovně a růstu produktivity práce, pak není pro ekonomiku škodlivý. Podobnou zkušenost zaznamenaly po určitou dobu po přijetí eura také současné členské země, které měly v době vstupu do eurozóny relativně nižší ekonomickou úroveň (Španělsko, Řecko, Portugalsko<sup>26</sup>) či vyspělé avšak stále dynamicky rostoucí Irsko.

Důležitým faktorem bude také zřejmě vliv Balassa-Samuelsonova efektu, který vysvětluje vznik inflačních tlaků v dohánějících zemích s vyšší produktivitou práce v porovnání se zeměmi doháněnými. Jak již bylo uvedeno výše, důvodem je růst mezd a cen v neobchodovatelném sektoru ekonomiky (např. službách), který neodpovídá růstu produktivity práce v daném sektoru. Neexistuje mnoho prací, které se zaměřují na dlouhodobou predikci vývoje míry inflace v ČR zahrnující i předpokládané období po vstupu do eurozóny. Přesto můžeme zmínit predikci R. Vintrové uvedenou v rámci vystoupení na konferenci „Euro – naše příští měna“ 4. 10. 2007 v Praze, která s ohledem na zkušenosti Irska se vstupem do eurozóny odhaduje roční míru inflace v ČR po vstupu do eurozóny v rozmezí 5–6 %. Stejná autorka ve svém příspěvku (Vintrová, 2007) cituje modelovou studii Kadeřábkové a spol. (2007), která predikuje vliv dodatečných inflačních impulzů souvisejících s uzavřením kurzového kanálu po vstupu do eurozóny v rozmezí 2,9–7,6 p. b. ročně. Rozptyl dvou posledně uvedených hodnot poukazuje na skutečnost, že učinit přesnější odhad, jenž je navíc obvykle založen na zjednodušujících modelových předpokladech, je poměrně obtížné a výsledky jsou diskutabilní.

#### **Box 12 Euro zdraží služby**

Hned na úvod boxu je třeba říci, že jeho nadpis je účelový a není zcela správný. Často znějící argument, že euro zdraží služby v Česku a že tedy budeme díky nové měně platit více u kadeřníka, na poště či v restauraci, není spravedlivý. Faktem zůstává, že bohatší ekonomiky mají s ohledem na méně ekonomicky vyspělé země vyšší cenovou hladinu a obvykle také jinou strukturu tzv. relativních cen (vzájemného poměru cen různých položek zboží). Empirické studie, např. Čihák, Holub (2003), popisují pozorovaný vztah mezi bohatstvím ekonomiky a výší cenové hladiny. Výsledky výzkumů také poukazují na přibližující se podobnost struktury relativních cen v dohánějících a doháněných

<sup>26</sup> Makroekonomický vývoj v Portugalsku představuje v porovnání s ostatními uvedenými poněkud specifický případ. Až do roku 2002 procházelo Portugalsko úspěšným procesem ekonomické konvergence při vyšší míře ekonomického růstu. V 2003 došlo v Portugalsku k recesi, přičemž s ekonomickou stagnací, resp. nízkou mírou růstu reálného HDP se Portugalsko potýká dodnes. Příčiny, které lze spatřovat zejména v přehřátí taženém rostoucí poptávkou, růstem dovozu a zvyšující se vnější zadlužeností, jsou popsány v analýze Evropské komise (ECFIN 2006).

ekonomikách, kde dochází k významnému nárůstu cenové úrovně mezinárodně neobchodovatelného zboží – např. služeb. Tento jev lze přisuzovat výše popsanému Balassa-Samuelsonově efektu, který vysvětluje růst celkové inflace a růst cen neobchodovatelného zboží v dohánějících ekonomikách s vyšší produktivitou práce.

Výše uvedený vztah lze demonstrovat na příkladu mého studijního pobytu ve Velké Británii v roce 2003. Zatímco cena plechovky fazolí v tomatové omáčce a kilogramu chleba (pokud můžeme v Anglii běžně konzumovaný bílý toustový chléb srovnávat s naším kmínovým) – běžného studentského obědového menu byla přibližně srovnatelná či 1,5 až 2násobně větší než v ČR, návštěva restaurace či kulturního zařízení přišla na několiknásobek ceny běžné v Česku. Konkrétním příkladem dražších služeb v ekonomicky vyspělé Británii může být příklad nejlevnějšího holičství v okolí studentských kolejí v Birminghamu s cenou ostříhání 6 GBP, což při tehdejšímu kurzu znamenalo cca 270 Kč. Při přepočtu to znamenalo cca 4 až 5násobek ceny stejné služby v městě Brně<sup>27</sup>.

V podobných příkladech lze pokračovat i v jiných vyspělých státech EU včetně Německa, Francie atd., kde ceny obchodovatelného zboží jsou v průměru vyšší než v ČR, nicméně rozdíl není tak markantní jako u zboží neobchodovatelného. Vývoj struktury relativních cen ve směru zdražování služeb lze očekávat také v ČR. Nicméně je nutné uvést, že tento jev souvisí s procesem dohánění ekonomické úrovně v rámci celého integračního procesu České republiky do EU, resp. eurozóny a nikoliv s aktem přijetí eura samotným.

V rámci scénáře vývoje míry inflace po vstupu do eurozóny nesmíme zapomenout na tolik připomínané efekty zaokrouhlování. Většina ekonomů se shoduje, že uvedený stimul je z hlediska doby trvání jeho působení i výsledného dopadu na celkovou inflaci zanedbatelný. Důležitý je také vývoj inflačních očekávání ekonomických subjektů. Přestože česká centrální banka již nebude po vstupu do eurozóny cílovat inflaci, stále existuje množství nástrojů jak očekávanou inflaci korigovat. Jedná se zejména o zodpovědné chování vlády ve fiskální oblasti, vhodná informační kampaň před zavedením eura a pravidelné zveřejňování prognóz vývoje inflace a dalších makroekonomických indikátorů podložených seriózními analýzami oficiálních institucí po vstupu do eurozóny.

Ke konci popisu prvního scénáře se nabízí otázka: Co udělá s vyšší inflací v Česku Evropská centrální banka? S ohledem na stávající zkušenosti členů eurozóny a existujícím normativům v dané oblasti je nejpravděpodobnější odpověď, že zřejmě

<sup>27</sup> K uvedenému příkladu nutno poznamenat, že zatímco návštěv místních pubů se během mého studijního pobytu uskutečnilo několik, potřeba holiče byla z titulu neúměrného cenového rozdílu potlačena a oddálena až do doby návratu do ČR. Příklad dokládá o tom, že některé služby, například kadeřníků, jsou skutečně mezinárodně neobchodovatelné.

nic. Podíl české inflace na celkové inflaci eurozóny (měřené HICP) je malý. Inflační tlaky v České republice způsobené procesem vyrovnávání cenových hladin těžko ovlivní inflaci okolních zemí, např. Německa. Evropská centrální banka se primárně zaměřuje na cenovou stabilitu eurozóny jako celku a v daném případě buď na vyšší inflaci v Česku vůbec nezareaguje, nebo se omezí na určitá verbální upozornění či doporučení vývoje inflace a dalších makroekonomických indikátorů podložených seriózními analýzami po vstupu do eurozóny, jako tomu bylo v případě Irska. Sankce za překročení určité míry inflace v pravidlech a podmínkách členství v eurozóně pro členy Evropské hospodářské a měnové unie zakotveny nejsou. Jinak je tomu v oblasti rozpočtových deficitů stanovených Paktem stability a růstu, který příslušné sankce za překročení a dlouhodobé neplnění kritérií vymezuje.

K závěru o nezanedbatelných rozdílech ve vývoji inflace v zemích eurozóny je zajímavé připomenout mylnou domněnku mnohých obyvatel členských i kandidátských států, že míra inflace je ve všech státech po převzetí eura shodná. Přetrvávající inflační diferenciály v jednotlivých státech eurozóny jsou patrné z přehledového Obr. 5 popisující zkušenost současných členských států s přijetím eura a jeho dopadem na cenovou hladinu.

Hypotetické konstrukce možného vývoje míry inflace v ČR v období před a po vstupu do eurozóny při zvážení všech potenciálních faktorů nám umožňují vytvořit také pesimističtější scénář. Ten souvisí s fenoménem inflačních očekávání ekonomických subjektů v nové členské zemi a síle vyjednávání zaměstnanců a odborových organizací v procesu tvorby mezd v ČR. Opět připomeňme zjednodušující podmínku *ceteris paribus*, tj., že vliv jiných, nežli výslovně uvedených a zkoumaných faktorů neuvažujeme.

### 3.4.2. Pesimistický scénář: vyšší inflace, negativní dopad na ekonomický růst, pochybná budoucnost

Jak již bylo uvedeno dříve v textu, inflační očekávání obyvatel, resp. všech ekonomických subjektů hrají významnou roli při skutečném budoucím vývoji míry inflace. Pokud lidé očekávají inflaci v budoucnu v určité výši (bez ohledu na existující či neexistující skutečné příčiny), přizpůsobí očekáváním svá chování. Zaměstnanci budou žádat adekvátní nárůst mezd, firmy odpovídající zvýšení tržeb, majitelé realit zvýší nájem apod. Výsledkem je skutečný růst cen způsobený prvotním nárůstem inflačních očekávání.

V České republice sleduje inflační očekávání Česká národní banka. Pomocí svých pravidelných zpráv a prognóz, změn úrokových sazeb a dalších nástrojů se snaží přesvědčit trhy o tom, že má inflační tlaky pod kontrolou a vyšší inflace nehrozí. Snaží se tak formovat inflační očekávání obyvatelstva. Po vstupu České republiky

do eurozóny však tato úloha České národní banky skončí a funkci strážce cenové stability v Česku převezme Evropská centrální banka. Ta však provádí svoji monetární politiku jiným způsobem nežli ČNB. Navíc se soustřeďuje na inflaci v eurozóně jako celku, nikoliv pouze inflaci v české ekonomice.

Předpokládejme, že se v souvislosti s očekávaným a blížícím se přijetím eura v ČR zvýší inflační očekávání obyvatelstva. Ta budou růst s blížícím se vstupem do eurozóny. Vyšší inflační očekávání budou mít svůj základ zejména v dopadech tzv. vnímané inflace v členských státech eurozóny. Jedná se především o špatnou pověst eura jakožto strašáka vysokých cen rohlíků a kávy<sup>28</sup>. K růstu inflačních očekávání dojde také vlivem zkušeností z dohánějících ekonomik, které již budou v době našeho vstupu členy eurozóny<sup>29</sup>. V těchto ekonomikách budou pravděpodobně přetrvávat inflační diferenciály – rychlejší nárůst cen nežli v eurozóně z důvodu přibližování ekonomické a cenové úrovně přes inflační kanál a při určitém vlivu Balassa-Samuelsonova efektu.

Celkem tedy vzniknou dva důležité inflační impulsy: nárůst inflačních očekávání ekonomických subjektů a růst inflace související s procesem dohánění ekonomické úrovně (obsahující proces vyrovnávání cenových hladin přes inflační kanál a Balassa-Samuelsonův efekt). Za uvedených podmínek pak výsledná výše inflace závisí na tom, nakolik se mzdové požadavky zaměstnanců z titulu vyšších inflačních očekávání podaří realizovat, jinými slovy nakolik dokáže vláda ve spolupráci se zaměstnavateli tomuto případnému a neadekvátnímu růstu mezd zabránit. Určité poučení lze hledat např. v sousedním Rakousku či ve Slovinsku, kde byla možnost zdražování při přechodu na euro omezena zvláštním zákonem, resp. v případě Slovinska dohodou s odbory a zaměstnavateli o růstu mezd ve vztahu k výsledkům produktivity práce uzavřenou v roce 2004.

Při neúspěchu vlády se může naplnit pesimistická varianta, kde výsledkem může být inflace vyšší, než odpovídá procesu přibližování ekonomické úrovně a růstu produktivity práce v dohánějící české ekonomice. Tato situace by pak zhoršila konkurenceschopnost české produkce, což by mohlo vést také ke zpomalení ekonomického růstu<sup>30</sup>. Reakcí by pak musela být opatření vlády v podobě

<sup>28</sup> Připomeňme fakt, že skutečná inflace v členských státech eurozóny se po jejich vstupu nezměnila. V některých státech jako např. ve Finsku dokonce i poklesla. Mírné zdražení některých položek denní spotřeby bylo vnímáno velmi citlivě, zatímco pokles jiných položek, stejně či dokonce více významných v celkových měsíčních výdajích evropských domácností nebyl víceméně brán v potaz. Mnohé cenové změny, např. benzínu a surovin navíc nesouvisely s přijetím eura, ale s celkovým vývojem na světových trzích. Nálepce drahého eura však již nešlo zabránit a index vnímané inflace se od počátku vstupu do eurozóny skutečně významně odchytil od skutečného vývoje inflace.

<sup>29</sup> Např. Slovensko ohlásilo plánované přijetí eura k datu 1. 1. 2009.

<sup>30</sup> Opravdoví pesimisté mohou ještě uvažovat o vzniku tzv. mzdově-inflační spirály, kde se celý proces mzdového vyjednávání a růstu cen opakuje, takže dojde k zakořenění inflačních očekávání a vzniku tzv. setrvačné inflace, kterou půjde bez národní centrální banky skutečně těžko vymístit.

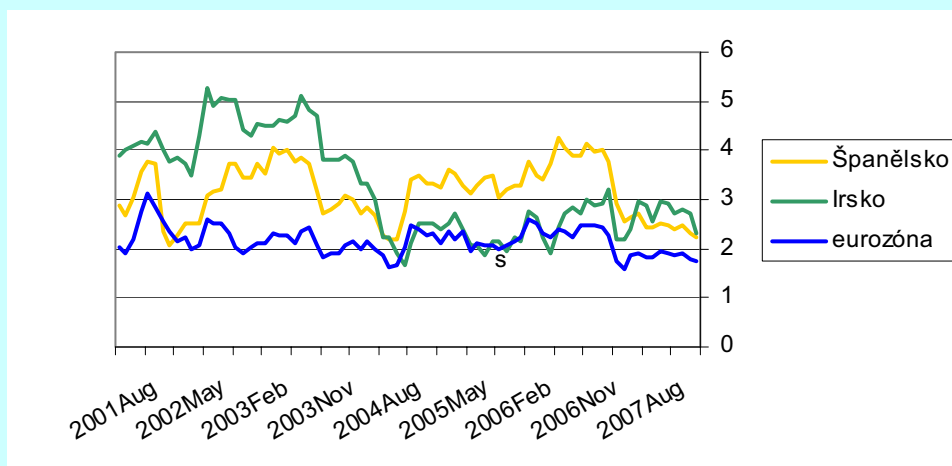
snižování vládních výdajů či dalších restriktivních zásahů v oblasti důchodové politiky, což by ovšem dále utlumilo růst reálné výroby v ekonomice.

Nelze jednoznačně určit konečnou průměrnou výši míry inflace související z uskutečnění tohoto scénáře. Pravděpodobně se však může jednat o hodnotu vyšší než 4, 5, či 6 %, které jsou některými ekonomy dávány do souvislosti s očekávaným vstupem současných dohánějících zemí (viz předchozí scénář). Důležité však není ani tak konečné číslo, jako další související aspekty a okolnosti obsahující ztráty konkurenceschopnosti či zakořenění negativních inflačních očekávání vedoucí k setrvačné inflaci. Ta by mohla být v budoucnu zdrojem akcelerující inflace, jejíž potlačení by měla na starosti zejména vláda ČR.

### Box 13 Inflační diferenciály ve Španělsku a Irsku

Určitou paralelu ve srovnání s výše uvedeným „pesimistickým“ inflačním scénářem lze nalézt ve vývoji španělské ekonomiky, která vykazuje po celou dobu členství v eurozóně kladné inflační diferenciály – tedy vyšší míru průměrné inflace oproti např. Německu, resp. průměru eurozóny. Zajímavým kontrastem je srovnání s vývojem v Irsku, které vykazuje taktéž vyšší inflaci než jaká převládá v eurozóně, nicméně příčiny a okolnosti jsou jiné.

**Obr. 11 Vývoj míry inflace (vyjádřená meziměsíčním % přírůstkem HICP) ve Španělsku a Irsku ve srovnání s průměrem eurozóny v období 01/2001 až 8/2007**



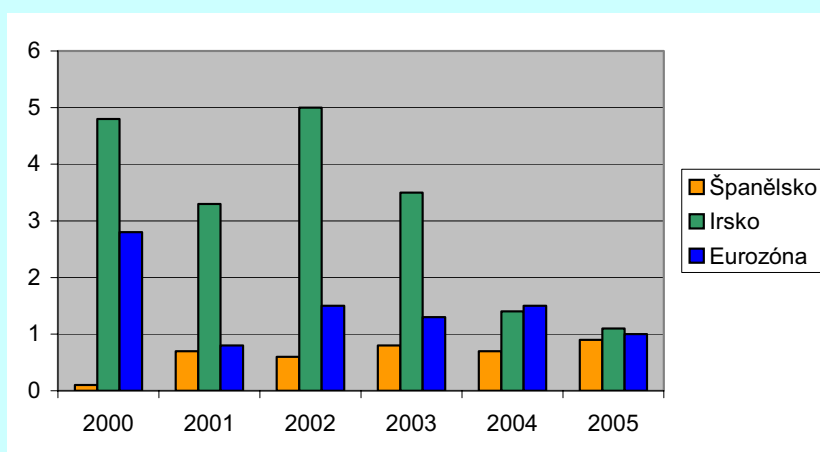
Pramen: Eurostat

Zde však nutno říci, že uvedený scénář s dramatickými důsledky v podobě ekonomické stagnace a setrvačné inflace blížící se pádivé úrovni v žádné členské zemi nenastal. Také připomeňme, že scénář je opravdu hypotetický a autoři by skutečně neradi negativně ovlivnili inflační očekávání právě touto prací.



Zatímco Irsko vykazuje společně s vyšší mírou inflace také vyšší růst produktivity práce, Španělsko se potýká s nižším růstem produktivity práce v porovnání s průměrem eurozóny během celého sledovaného období. Ačkoliv ve Španělsku probíhá proces dohánění ekonomické a cenové úrovně vzhledem k průměru eurozóny, příčiny přetrvávajících inflačních diferencí nelze přisuzovat Balassa-Samulsonově efektu souvisejícím s vyšším růstem produktivity. Důvody vyšší inflace ve Španělsku jsou především strukturální povahy a jsou spojovány se strnulostí na trzích práce i finální produkce. Problémem španělské ekonomiky jsou přetrvávající sektory s vyšší monopolní silou, kde firmy mohou delší dobu držet ceny nad úrovní mezních nákladů – tedy cen odpovídajících konkurenčnímu prostředí. Zejména cenové přírážky v sektoru služeb oproti sektoru obchodovatelného zboží způsobuje tzv. duální inflaci a přispívá k celkové inflaci. Nezanedbatelný je také rychlejší růst nominálních mezd při nižší produktivitě práce v porovnání s eurozónou.

**Obr. 12 Meziroční % růst produktivity práce ve Španělsku, Irsku a eurozóně**



Pramen: Eurostat

### 3.4.3. „Extrémní scénáře“

V rámci konstrukce scénářů možného vývoje míry inflace v ČR po vstupu do eurozóny se krátce zmiňme o třech „extrémních scénářích“. První z nich spočívá v předpokladu, že míra inflace ČR v eurozóně bude i nadále stejně nízká jako nyní – tzn. blíží se hranici 3 %, případně stejná jako dlouhodobý cíl ECB ve výši 2 %. Tento předpoklad se však nejeví jako realistický, neboť s ohledem na otevřenost a propojenost české ekonomiky s ostatními státy EU lze těžko předpokládat pokračující proces dohánění ekonomické úrovně při stávající cenové hladině. Proces cenové konvergence při vyšším ekonomickém růstu v porovnání se zeměmi eurozóny je přirozeným procesem tvorby cen na sjednoceném evropském trhu.

Dalším scénářem je vznik pádivé, tedy dvouciferné inflace ročně. Zohledníme-li neustále se oddalující datum vstupu ČR do eurozóny, což umožňuje pokračující stávající cenovou konvergenci prostřednictvím posilování nominálního měnového kurzu a dále existenci nominální kotvy hospodářské – zejména fiskální politiky v podobě maastrichtských kritérií, resp. Paktu stability a růstu, pak vznik pádivé inflace je málo pravděpodobný.

A konečně varianta „skokového“ – tedy náhlého a razantního růstu cen ihned po přijetí eura. Jak vyplývá z výše popsáných scénářů, na vývoj inflace v ČR mají v souvislosti s procesem integrace do eurozóny vliv především dlouhodobé faktory. Vliv zaokrouhlení a účelového navýšení cen obchodníky směrem nahoru, který by významně ovlivnil celkový index spotřebitelských cen, jenž měří inflaci, je skutečně nepravděpodobný. Kromě faktu, že se tak v žádné současné zemi eurozóny nestalo, je důvodem pro odmítnutí scénáře snaha vlád kandidátských zemí připravujících se na euro včetně České republiky či Slovenska provést potřebnou informační kampaň, případně další kroky, které by k zmíněný efekt eliminovaly.

#### **Box 14 Vyšší inflaci nelze přisuzovat euru!**

V závěrečném boxu mi dovoluňte učinit ještě jednu, z mého pohledu velmi důležitou poznámku. Kapitola obsahuje analýzu faktorů, které vesměs s vyšší či nižší razancí mohou tlačit na ceny v naší zemi a způsobovat inflaci. Významnými důvody pro potenciálně vyšší inflaci jsou aspekty procesu našeho dohánění ekonomické úrovně členských zemí Evropské unie, resp. eurozóny. Jedná se především o doprovodný aspekt přibližování cenových hladin prostřednictvím inflačního kanálu – (tedy vyšší inflaci v dohánějí členské zemi umožňující růst srovnatelné cenové hladiny) a tzv. Balassa-Samuelssonův efekt změny relativních cen vysvětlující zdražování služeb a neobchodovatelných statků v dohánějí ekonomice. Zde je nutno poznamenat, že vznik těchto možných inflačních stimulů nelze přisuzovat výhradně procesu přijetí eura v naší zemi. Po pádu železné opony započala naše ekonomika proces transformace s hlavním cílem: přejít na tržní hospodářství a přiblížit se ekonomické úrovni vyspělejších ekonomik směrem na západ od našich hranic. S tím samozřejmě souvisí kýžený proces dohánění umocněný snahou o členství a následně vstupem České republiky do Evropské unie. Jinými slovy proces dohánění a jeho možné inflační důsledky souvisí se snahou České republiky docílit podobného životního standardu, jaký mají obyvatelé ve vyspělých evropských státech – nikoliv povinnosti přijmout euro. To je pouze navazující součástí celého projektu evropské ekonomické integrace a jen těžko si lze představit, že by malá, otevřená česká ekonomika stála mimo celý proces jako malý ostrov ve velkém moři.

Odpůrci eura argumentující hrozbou vyšší inflace však mohou namítnout, že problémem eura je především ztráta národní centrální banky a s ní i možnosti držet domácí ceny nízké. Toto je však zjednodušené a zavádějící tvrzení. Proces dohánění ekonomické úrovně přináší tlak na zhodnocování domácích aktiv, změnu relativních cen a přibližování cenové úrovně států s vyšším životním standardem. Tento tlak z horkého potrubí rostoucí ekonomiky lze „vypouštět“ pouze vyšší inflací nebo zhodnocováním nominálního měnového kurzu. Pokud centrální banka zvolí režim inflačního cílování s nízkým inflačním cílem jako např. ČNB, europesimisté budou poukazovat na problém posilujícího kurzu snižujícího konkurenceschopnost českého zboží a vytěsňující český vývoz. Občané však budou disponovat vyšší kupní silou v zahraničí a některé dovážené položky by navíc mohly z titulu posilování koruny zlevnit (včetně tolik komentovaných pohonných hmot). Pokud centrální banka zvolí vyšší inflační cíl a „uleví“ tak kurzovému kanálu, pak nižší či stejná kupní síla obyvatel z titulu oslabování či stagnace nominálního měnového kurzu je vykompenzována rostoucími mzdami. Dopad na reálné bohatství obyvatel je pak principiálně stejný.

Výše uvedený příklad dokladuje fakt, že z veškerých případných inflačních či apreciačních tlaků nelze „vinit“ euro samotné, nýbrž celkový proces dohánění úrovně bohatství států kandidátských a členských zemí. Snaha přijetí eura pouze celý proces umocňuje, dává mu větší intenzitu a také aktuálnost. Jinou otázkou však jsou další efekty, které souvisí výlučně s přijetím eura a to jsou efekty zaokrouhlování a efekty psychologické. Mnozí ekonomové jsou přesvědčení, že vliv těchto efektů na celkovou inflaci je nízký a lze jim předejít vhodnou politikou zahrnující informační kampaň, období duálního oceňování, osvětu, monitorování cenového vývoje apod.

### **3.5. Shrnutí**

Nejpravděpodobnější vývoj míry inflace v ČR po přijetí eura je možné stručně charakterizovat přetrvávajícími kladnými inflačními diferenciály – tedy mírně vyšší inflací v řádu jednotek procentních bodů oproti průměru eurozóny. Důvodem je proces dohánění cenové úrovně související s přibližováním ekonomické úrovně ČR a vyspělejších zemí eurozóny, který bude po přijetí eura probíhat přes tzv. inflační kanál. Skutečná výše inflace v české ekonomice v období po přijetí eura však bude kromě procesu dohánění ekonomické a cenové úrovně vyspělých členských ekonomik ovlivněna také dalšími faktory, které s měnovou integrací zjevně nesouvisí. Jde o obtížně predikovatelné vlivy vývoje cen klíčových surovin na světových trzích, vývoje ekonomik našich strategických obchodních partnerů či v neposlední řadě agregátní nárůst mezd v sektoru služeb

a průmyslu v české ekonomice. Vliv uvedených faktorů na inflaci lze z dlouhodobého pohledu těžko separovat a predikovat. Přesto, budeme-li předpokládat, že se v průběhu našeho vstupu do eurozóny nevyskytnou výrazné nabídkové (např. ropné, mzdové) či poptávkové (např. fiskální) šoky s významným vlivem na vývoj domácí cenové hladiny, pak si dovolíme učinit autorský expertní odhad vývoje míry inflace v období po vstupu ČR do eurozóny charakterizovaný inflačním diferenciálem (tj. rozdílem oproti průměru eurozóny) ve výši 2–5 %. V praxi to znamená, že pokud se ECB podaří udržet stanovený dlouhodobý inflační cíl ve výši 2 %, bude Česká republika vykazovat inflaci ve výši 4–7 %. Uvedený interval je však podmíněn nedokončeným, a tedy stále probíhajícím procesem cenové a reálné konvergence české ekonomiky k eurozóně. S rostoucí úrovní českého HDP na obyvatele vzhledem k průměru eurozóny a přibližování srovnatelných cenových hladin by mělo přirozeně docházet také k eliminaci uvedených inflačních rozdílů.

Důvodem jsou zejména faktory související s procesem dohánění ekonomické, resp. cenové úrovně vyspělejších států eurozóny. Tento vývoj je však podmíněn prováděním vhodné fiskální a důchodové politiky zabraňující nepřiměřenému mzdovému nárůstu a tvorbě vysokých inflačních očekáváníí<sup>31</sup>. Extrémní scénáře v podobě okamžitého a výrazného zdražení či neměnné inflace v období našeho členství jsou nepravděpodobné. Důležité faktory inflačního vývoje shrnuje následující tabulka. (Připomeňme předpoklad, že se soustředíme pouze na faktory související s integračním procesem ČR do eurozóny.)

**Tab. 7 Faktory inflačního vývoje v ČR po vstupu do eurozóny**

| Inflační faktor                  | směr působení<br>růst (+)/pokles (-) | horizont působení |
|----------------------------------|--------------------------------------|-------------------|
| zvýšení cenové transparentnosti  | -                                    | dlouhodobý        |
| eliminace kurzového rizika firem | -                                    | dlouhodobý        |
| Pakt stability a růstu           | -                                    | dlouhodobý        |
| účelové zvýšení cen obchodníky   | +                                    | krátkodobý        |
| efekt zaokrouhlení               | +                                    | krátkodobý        |
| ztráta autonomní měnové politiky | +                                    | dlouhodobý        |
| nízká výchozí cenová úroveň      | +                                    | dlouhodobý        |
| uzavření „kurzového kanálu“      | +                                    | dlouhodobý        |
| Balassa-Samuelsonův efekt        | +                                    | dlouhodobý        |

Pramen: autor

<sup>31</sup> Určitou inspirací pro Českou republiku může být sada opatření s cílem zabránit nepřiměřenému mzdovému nárůstu mezd po přijetí eura ve Slovinsku či Rakousku.

První dva faktory představující zvýšení cenové transparentnosti, konkurence a snížení nákladů na zajištění firem před kurzovým rizikem patří mezi dlouhodobé a často citované přínosy členství země ve společné měnové unii. Jejich vliv na inflaci není výrazný, přesto je pro úplnost v tomto shrnutí zmiňujeme. Pakt stability a růstu zabraňuje národním vládám provádět nezodpovědnou fiskální politiku vedoucí k významnému zadlužování členských zemí, a tedy i potenciálním inflačním tlakům.

Případné účelové zvýšení cen a jejich zaokrouhlování obchodníky směrem nahoru představuje krátkodobou inflační hrozbu, která by však neměla mít na vývoj míry inflace v ČR výraznější vliv. Uvedenému jednorázovému zvýšení cen lze navíc zabránit prostřednictvím cílené strategie zahrnující vhodnou informační kampaň a další nástroje s cílem odradit obchodníky a výrobce od neopodstatněného zdražování v okamžiku přijetí eura.

Ztráta autonomní měnové politiky znamená opuštění nástrojů desinflace (snížování inflace) z rukou domácí centrální banky, přičemž funkci strážce cenové stability přebírá Evropská centrální banka. Uvedený faktor představuje potenciální inflační impulz s ohledem na současnou měnově-politickou strategii České národní banky cílování inflace zaměřující se na nízký inflační cíl podobný, resp. v dlouhodobém horizontu shodný s cílem ECB. Po přijetí eura dojde k ukončení inflačního cílování a začnou se intenzivněji projevovat další dlouhodobé efekty související s doháněním ekonomické úrovně členských států eurozóny naší ekonomikou. Jedná se o nízkou výchozí úroveň srovnatelné cenové hladiny ve vztahu k úrovni HDP na jednoho obyvatele, ukončení možnosti cenového přibližování prostřednictvím posilování nominálního měnového kurzu (přičemž zbývá pouze cesta vyšší inflace) a konečně jde o Balassa-Samuelssonův efekt související s nerovnoměrným růstem produktivity práce v obchodovatelném a neobchodovatelném sektoru dohánějících ekonomik.

## 4. Dopad na finanční trhy, výnosy z investic, ražebné, euro jako světová měna

Kapitola se zaměřuje na důsledky zavedení eura pro ČR vyplývající ze skutečnosti, že euro je globální měnou, tedy měnou, která neplní své základní funkce (denominační, transakční, uchovatel hodnoty) pouze v eurozóně, ale i mimo její území. Z toho vyplývají pro země zapojené do bloku s jednotnou měnou převážně výhody, které se dají shrnout do tří obecnějších bodů: (1) Nižší náklady na obstarání kapitálu pro české podniky a domácnosti. Ty mohou být krátkodobě vykoupeny nutností vyššího nárůstu českých sazeb (ceny kapitálu), a to kvůli zastavení nominální apreciace CZK; (2) Vyšší zájem o česká aktiva (dluhopisy, akcie) denominovaná v EUR, s kterými bude jednodušší obchodovat nebo alespoň obchody vypořádávat. To by mělo dodat pozitivní impuls k vyšší integraci českého kapitálového trhu s evropským finančním prostorem; (3) Podíl na výnosu z relativně vyššího ražebného, a z toho vyplývající zisk ČNB. Dnes je bilance ČNB převážně negativní, a to z důvodu posilující koruny znehodnocující devizové rezervy.

### 4.1. K čemu slouží finanční trhy a jaké výhody přináší velký a integrovaný evropský finanční trh

Zásadní úlohou finančních trhů je přesun prostředků od subjektů s jejich přebytkem – stradatelů, k těm, jimž se prostředků nedostává, ale mají nápady na jejich produktivní využití – investující nefinanční podniky. Efektivnost mechanismu finančního zprostředkování předurčuje investiční možnosti celého podnikového sektoru a tím i meze hospodářského růstu. Současný evropský model je založen na finančním zprostředkování prostřednictvím bankovních úvěrů. Finanční trhy jako přímý způsob financování<sup>32</sup> hrají především v porovnání s USA relativně malou úlohu. Dokládá to následující srovnání tržních kapitalizací z roku 2006<sup>33</sup>.

**Tab. 8 Finanční trhy v HMU a v USA, Pramen: ECB, FOMC**

| Tržní kapitalizace – akcie<br>Miliardy eur / % HDP |               | Tržní kapitalizace – dluhopisy<br>Miliardy eur / % HDP |               | Tržní kapitalizace – bankovní<br>úvěry Miliardy eur / % HDP |             |
|--|---------------|--|---------------|---|-------------|
| Eurozóna   | USA           | Eurozóna   | USA           | Eurozóna  | USA         |
| 6521 / 81%   | 16 259 / 153% | 10 497 / 126%  | 17 440 / 164% | 5 197 / 107%  | 4 202 / 40% |

Někteří autoři (Rusek, 2004) považují bankovní charakter finančního zprostředkování za brzdu ekonomického růstu v EU. Argumentují tím, že

<sup>32</sup> Prostřednictvím emise akcií nebo dluhopisů.

<sup>33</sup> Kalkulace na základě dat ECB a Eurostat.

v systému založeném na činnosti bank typicky prorůstá informačně nefinanční podnik s financující bankou a uzavírají se vůči ostatním potenciálně financujícím investorům. Banky na sebe odmítají častokrát vzít zvýšené riziko při financování riskantnějších, ale potenciálně výnosnějších projektů. Tato „averze“ k riziku paradoxně vede k tomu, že banky častokrát poskytují úvěr subjektům, které ho v dané chvíli ani nepotřebují.

S charakterem finančního zprostředkování může Evropská unie udělat jen málo. S čím se ale zahýbat dá, je druhý handicap, kvůli kterému evropské finanční trhy zaostávají za USA. Kvůli celé řadě bariér – legislativní rozdíly, roztržitěná infrastruktura, informační asymetrie a další – evropské finanční trhy častokrát nefungují jako „jeden stroj“<sup>34</sup> a nemají až na výjimky celoevropskou působnost. To jinak řečeno znamená, že se nedá hovořit o existenci jednotného finančního trhu, kde by proti sobě na jedné straně stáli evropští investoři<sup>35</sup> s možností volného převodu úspor do spektra finančních aktiv po celé EU a na straně druhé nefinanční podniky s přístupem na širší okruh finančních trhů. Evropská komise se ale problému rozhodla čelit a vytáhla do boje. Na summitu v Kolíně nad Rýnem byl tak na základě návrhu Komise schválen Akční plán pro finanční služby, který obsahoval indikativní plán priorit a načasování legislativních prací do konce roku 2004. Na konci roku 2004 doběhl celý akční plán s celkovým skóre 42 schválených směrnic, ale s velkým množstvím práce v navazující implementaci, která bude pro úspěch FSAP klíčová<sup>36</sup>.

Proč ale vnímáme roztržitěnost a nejednotnost finančních trhů jako handicap? Jinak řečeno, jaké výhody jednotný finanční trh přináší a k čemu je vlastně dobré, že se na něm setká větší množství hráčů? Většina autorů se ve svých studiích shoduje na pozitivních dopadech integračních tendencí na hospodářský růst. Autoři analýzy na objednávku Evropské komise (London Economics, 2002) si z makroekonomického pohledu od pokročení integrace na finančních trzích slibují především zvýšení alokační a operační efektivity kapitálových trhů, a to z důvodu vyšší konkurence na všech úrovních infrastruktury finančních trhů<sup>37</sup> a

<sup>34</sup> Například poplatky za převod vlastnických práv napříč státy EU výrazně převyšují poplatky za vypořádání obchodů v USA.

<sup>35</sup> Pojem investor má dvojí význam. Investorem na finančním trhu myslíme de facto střadatele z trhu kapitálového, který investicí do dluhových nebo majetkových cenných papírů poskytuje volné prostředky nefinančním podnikům – investorům na kapitálovém trhu. Pokud dále budeme hovořit o investorech, budeme (pokud nebude uvedeno jinak) mít na mysli investora na finančním trhu – tedy především institucionální investory (investiční banky, investiční fondy, penzijní fondy).

<sup>36</sup> Podle Murray, A. (2004) velké množství evropských směrnic také bylo přijato narychlo tak, aby se stihl šibeniční termín do konce roku 2004. Tím došlo k přijetí rámcové legislativy, která velké množství problémů spíše otevírala, než že by je řešila.

<sup>37</sup> K základním úrovním infrastruktury finančních trhů patří především infrastruktura pro uzavření obchodu (burza, alternativní obchodní systém, OTC trh) a infrastruktura pro vypořádání obchodů (centrální depozitář, clearingové účty).

úspor z rozsahu při vyhodnocování investičních záměrů nefinančních podniků. Dalším pozitivním dopadem má být mobilizace veškerých úspor na celoevropské úrovni, která by měla umožnit financování dlouhodobějších projektů a dát podnět k rozvoji trhu rizikového kapitálu. V neposlední řadě by měli mít investoři lepší možnost diverzifikace svých portfolií mezi širší spektrum aktiv. Autoři kvantifikovali možný dopad integrace na HDP, a to ve výši nárůstu o 1,1 % v dlouhém období<sup>38</sup>.

Giannetti Mariassunta (2002) analyzuje možný dopad finanční integrace na rozvoj finančních trhů a prostřednictvím toho na hospodářský růst v zemích EU. Upozorňuje, že integrace může napomoci rozvoji finančních trhů třemi základními kanály. V první řadě zvyšuje procento úspor přeměrovaných do investic, a to v důsledku snížení nákladů na zprostředkování. Z toho samého důvodu se zlepší i alokace zdrojů mezi investiční projekty. Na druhé straně rozvoj finančních trhů může negativně ovlivnit mezní sklon k úsporám domácností, které v důsledku rozvoje finančních trhů budou mít větší možnost žít na dluh. Za předpokladu, že by EU v důsledku integračního procesu dosáhla vyspělosti finančních trhů stejné jako v USA<sup>39</sup>, dopad na hospodářský růst ve výrobní sféře by se pohyboval mezi 0,75–0,94 % HDP ročně. Autor také upozorňuje na skutečnost, že rozdělení přínosů z integrace není rovnoměrné. Nejvíce budou z procesu profitovat země s relativně zaostalejším finančním sektorem, tedy především nové členské země. Na druhé straně například Velká Británie nebo Nizozemí, kde je finanční sektor již dnes značně rozvinutý, získají nejnižší přínos. Tento poslední závěr je velice zajímavý právě z pohledu České republiky, která z hlediska rozvinutosti finančního trhu za eurozónou zaostává.

#### **4.2. Sníží se po přijetí eura náklady na obstarání kapitálu?**

Klíčovou otázkou je, zda zavedení eura podpoří integraci českého finančního trhu se zbytkem eurozóny a zdali se tato integrace promítne do nižších nákladů českých podniků a domácností na získání kapitálu.

Začněme od možných dopadů eura na český finanční systém. Integrace českého kapitálového trhu v legislativní rovině souvisí v zásadě s naším vstupem do Evropské unie. Implementace směrnic Akčního plánu pro finanční služby, související mimo jiné například s jednotnými požadavky na provozovatele obchodních systémů, centrálních depozitářů nebo užívaných kolaterálů, již v České republice probíhá v souvislosti se vstupem země do EU a nemá prakticky žádnou vazbu na přijetí eura.

---

<sup>38</sup> Nejvýraznějším faktorem má být pokles nákladů spojených s financováním podnikatelské činnosti prostřednictvím emise akcií.

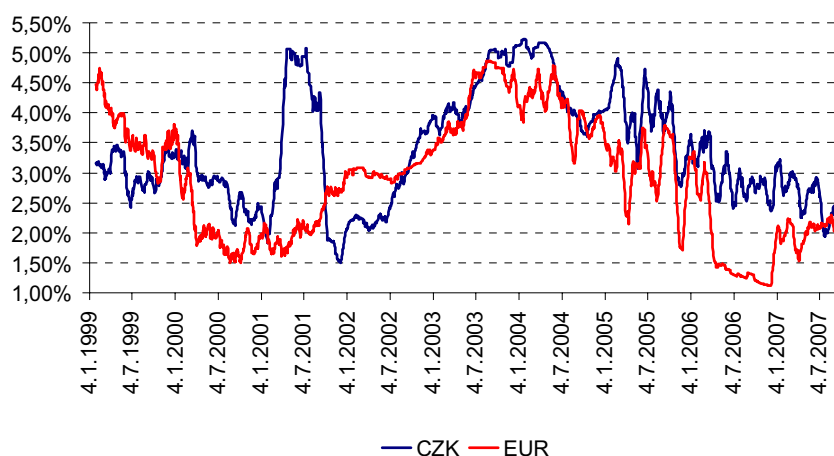
<sup>39</sup> Měřeno tržní kapitalizací akcií i dluhopisů/HDP.



Na druhé straně ze zkušenosti členských zemí eurozóny víme, že zavedení eura proces integrace finančních trhů značně urychlilo. Jedním z klíčových důvodů je odstranění kurzového rizika a transakčních nákladů při přeshraničních konverzích, což podle zkušeností<sup>40</sup> přispívá k hlubší integraci finančních trhů ve všech segmentech (peněžní trh, akcie, dluhopisy). Vedle odstranění kurzových bariér může integraci samo o sobě podpořit zapojení do jednotného velkoobchodního platebního systému Target, který v zásadě umožňuje ECB implementaci společné měnové politiky.

Jak bychom měli poznat výhody vyšší integrace s evropským finančním prostorem v ČR? Na základě zkušeností ostatních zemí by se měly projevit ve sblížení výnosů na různé typy aktiv<sup>41</sup>, ve vyšší likviditě českého trhu a v relativním snížení rozpětí mezi sazbami bid/ask (výpůjční/zápůjční). Snížení rozpětí bid/ask je přímým důsledkem vyšší likvidity trhu a je výhodné pro dlužníky i věřitele, protože při dané úrovni sazeb snižuje náklady na obou stranách. Následující obrázek demonstruje, že relativní bid/ask rozpětí<sup>42</sup> na českém peněžním trhu zůstává v posledních letech vyšší než v eurozóně<sup>43</sup> (viz Obr. 13). Doprovodný příklad pak ukazuje předpokládanou úsporu subjektu, který by si na českém peněžním trhu v jeden den půjčil a uložil na tři měsíce 1 mil. českých korun, a to za dnešní situace nebo za situace, kdy by byl český peněžní trh podobně likvidní jako v eurozóně<sup>44</sup> (viz Tab. 9).

**Obr. 13 Relativní rozpětí bid/ask, 3M depozita**



Pramen: ČNB a ECB

<sup>40</sup> Viz Například Baele a kol. (2004).

<sup>41</sup> Platí pro sazby na peněžním trhu a výnosy dluhopisů, u akcií se obvykle měří rostoucí korelace mezi výnosy.

<sup>42</sup> Počítáno jako relativní rozpětí:  $(ask-bid)/bid$ .

<sup>43</sup> Jak bylo řečeno nižší relativní bid/ask rozpětí v eurozóně je výhodné jak pro dlužníky, tak pro věřitele a je důsledkem vyšší konkurence a likvidity na jednotném evropském finančním trhu.

<sup>44</sup> Měřeno průměrným relativním bid/ask rozpětím v roce 2007.

**Tab. 9 Příklad vlivu změny rozpětí bid/ask na úsporu v případě investice na peněžním trhu**

| % , CZK  | CR | EMU       |
|--|----|-----------|
| <b>Průměrné relativní bid/ask rozpětí (2007)</b> |    | 3% 2%     |
| <b>Půčím si a uložím v 1 dni na 3 měsíce</b>     |    |           |
| <b>částka</b>                                    |    | 1 000 000 |
| <b>sazba „bid“</b>                               |    | 3,60%     |
| <b>sazba „ask“ nyní</b>                          |    | 3,71%     |
| <b>sazba „ask“ v eurozóně</b>                    |    | 3,67%     |
| <b>bid/ask nyní</b>                              |    | 0,11%     |
| <b>bid/ask v eurozóně</b>                        |    | 0,07%     |
| <b>náklady nyní</b>                              |    | 270       |
| <b>náklady v eurozóně</b>                        |    | 180       |
| <b>Přibližná úspora na 1 obchodu</b>             |    | 90        |

Pramen: ČNB, ECB, vlastní výpočty autora

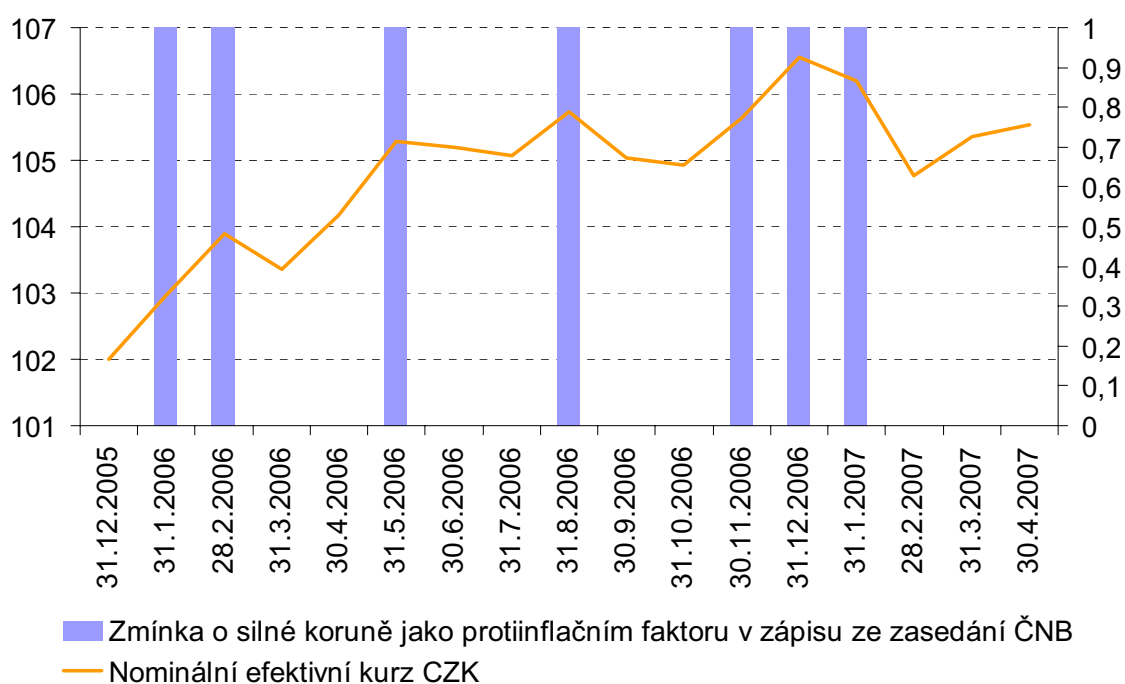
Snížení relativních bid/ask spreadů, pokud k němu dojde, můžeme vnímat jako jednoznačně pozitivní důsledek přijetí eura. To ale ještě nemusí znamenat, že v důsledku vyšší likvidity českého peněžního trhu klesne českým subjektům (firmám a domácnostem) celková nominální cena, ze kterou půjčují od věřitelů. Ta totiž primárně odvisí od toho, zda se české sazby a výnosy budou před vstupem do eurozóny blížit k těm evropským z vrchu, či zespona. Odpověď na tuto otázku již není tak jednoduchá. Česká republika je v pozici rychle rostoucí ekonomiky dosahující rostoucích přebytků zahraničního obchodu, které v posledních letech tlačí na rychlé zhodnocování české koruny. Zpevnování české měny pak v posledních letech zmírňovalo inflační tlaky a zpříšňovalo domácí měnovou politiku. ČNB si proto mohla dovolit držet úrokové sazby na nízkých úrovních nehledě na jejich nárůst ve světě, čímž došlo ke vzniku negativního úrokového rozpětí mezi českými a evropskými sazbami. Mechanismus vzniku negativního úrokového rozpětí přibližuje následující<sup>45</sup> obrázek.

Pokud si ČR tento konvergenční scénář podrží, mohly by se nominální krátkodobé sazby pohybovat do přijetí eura pod evropskými. Jinými slovy vstup do eurozóny bude pro české firmy znamenat nominální zdražení kapitálu. Pravděpodobnost tohoto scénáře závisí ovšem na celé řadě předpokladů podmiňujících rovnovážné tempo růstu v ČR, které souvisí na jedné straně s příznivým a atraktivním prostředím pro vznik nových pro-vývozně zaměřených výrobních kapacit, na straně druhé na obezřetné domácí fiskální i monetární politice.

<sup>45</sup> Zde můžeme odkázat na konkrétní zápisy ze zasedání bankovní rady ČNB z konce roku 2006 a počátku roku 2007.

Musíme si ale také uvědomit, že nominální zdražení kapitálu ještě neznamena, že musí podražít reálně (tj. očištěn o inflaci). Pádým důvodem, proč by tomu tak být nemuselo, je ztráta protiinflačního faktoru posilující koruny po vstupu do eurozóny. Vyšší inflace by měla za jinak nezměněných podmínek eliminovat nárůst nominální ceny kapitálu. Každopádně se nemusí projevit okamžitě a podniky tak dočasně mohou čelit také vyšším reálným úrokovým sazbám.

**Obr. 14 Nominální efektivní kurz koruny a jeho vliv na rozhodování ČNB**

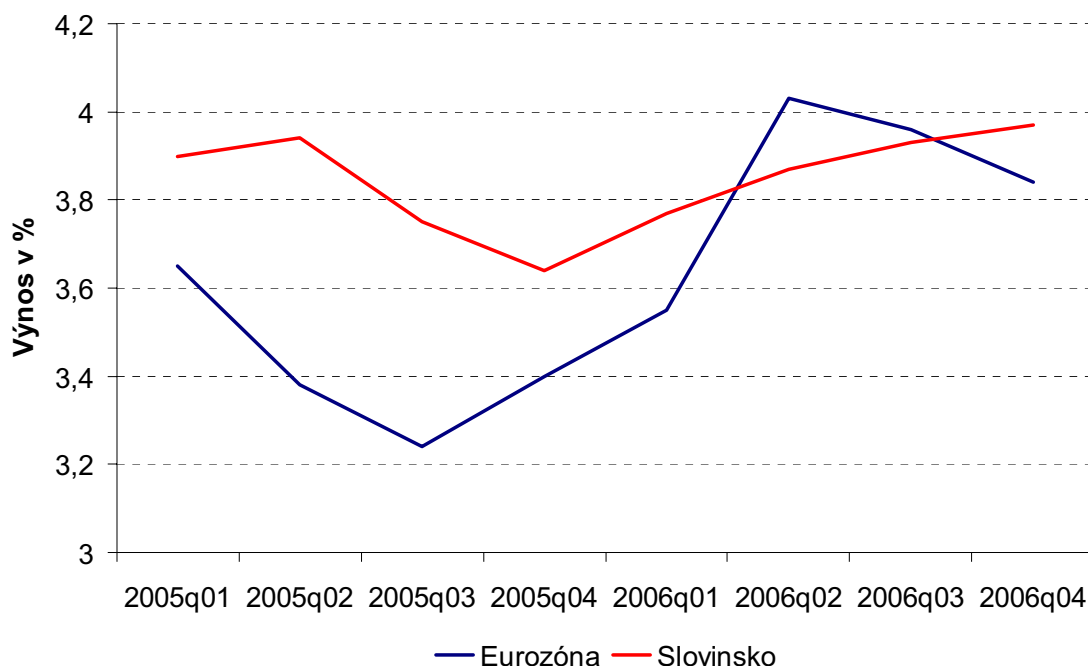


Pramen: ČNB (2007)

Dalším oříškem k „rozlousknutí“ může být rozlišení podmínek, za kterých si půjčují banky na peněžním trhu a podmínek, za kterých si půjčuje vláda, podniky nebo domácnosti na delší období. Zatímco u krátkodobých sazeb na peněžním trhu (ty jsme analyzovali doposavad) nelze vyloučit, že se budou blížit k evropským zespona, delší výnosy vládních dluhopisů mohou naopak k evropským konvergovat ze shora, protože budou spojené s rizikovou prémie, která se bude snižovat s blížícím se datem přijetí eura. Tento efekt rizikové prémie na delším konci křivky může být ještě o poznání patrnější v případě podnikových dluhopisů nebo běžných bankovních úvěrů. Tento efekt se v neposlední řadě projevil i u posledního nového člena eurozóny, Slovinska, kde delší konec křivky kalkuloval do vstupu s vyšším rizikem<sup>46</sup> (viz následující obrázek).

<sup>46</sup> Slovinsko se ale přibližovalo sazbami shora i na kratším konci křivky. To, jak jsme argumentovali, nemusí být případ České republiky.

**Obr. 15 Výnos 10letého dluhopisu před přijetím eura ve Slovinsku**



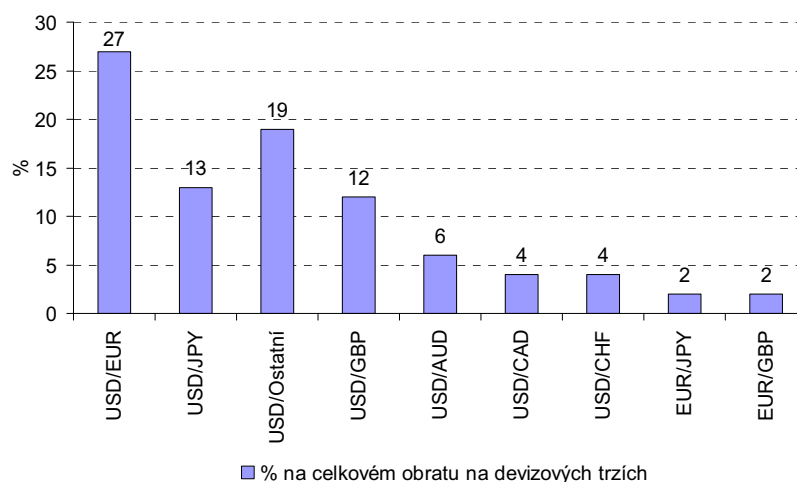
Pramen: Eurostat (2007)

### **4.3. Euro jako světová měna – dopad na likviditu a ražebné**

Euro je podle mnoha měřítek považováno za světovou měnu číslo dvě hned po americkém dolaru. Světovou měnou rozumíme takovou měnu, která se používá ve všech svých funkcích (transakční, denominační, uchovatel hodnoty) mimo hranice dané země. Syntetickým ukazatelem nebo také určitým barometrem postavení eura může být porovnání obrátů na devizových trzích podle jednotlivých měnových párů (viz Obr. 16). Aktivita s měnou na mezinárodních devizových trzích totiž přímo souvisí s užitím měn v mezinárodním obchodě a při rozhodování o denominaci úspor v různých měnách. Pozice na mezinárodních devizových trzích se tedy právě proto dá považovat za jistý „barometr“ světového postavení měny<sup>47</sup>.

<sup>47</sup> Uvádí například Hau et al 2002.

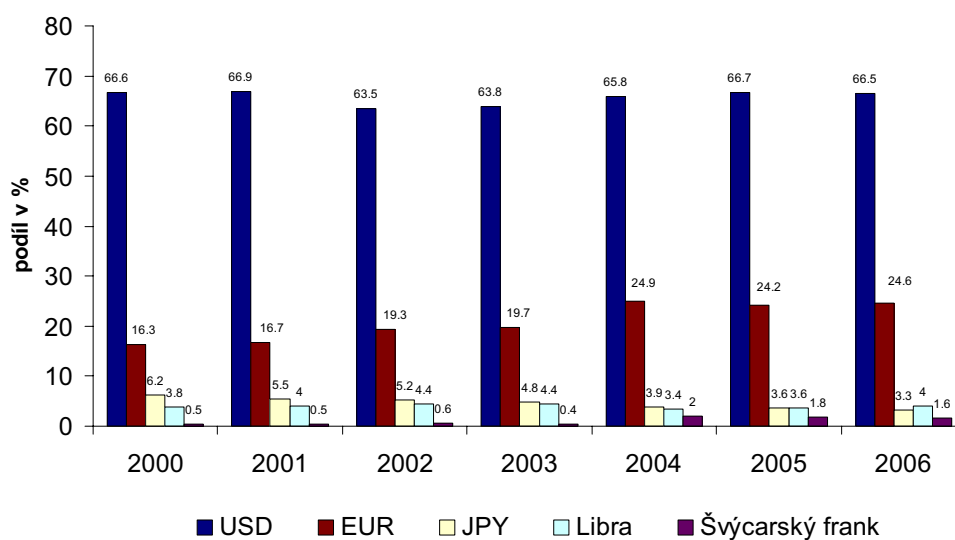
**Obr. 16 Obrat na devizovém trhu podle „měnových párů“**



Pramen: BIS (2007)

Jednou z důležitých funkcí světové měny je uchování hodnoty. Vzhledem k tomu, že USD v posledních letech výrazně globálně oslabil<sup>48</sup>, stává se euro jako uchovatel hodnoty pro mnoho centrálních bank atraktivnější.

**Obr. 17 Podíl jednotlivých měn na celkových světových devizových rezervách**



Pramen: MMF (2007)

Globální postavení měny se nedá zcela zjednodušit porovnáním postavení na globálních devizových trzích, popřípadě srovnáním rezerv světových centrálních

<sup>48</sup> Od roku 2001 USD vůči euru ztratil přibližně 43 %.

bank. Důležité je také užití měny v mezinárodním obchodě nebo při denominaci úvěrů bank či dluhopisů. Pro zevrubnou analýzu problému proto odkazujeme například na studii ECB 2007.

Pro nás je ale nyní důležitější otázka, která přímo souvisí s hodnocením výhod a nevýhod přijetí eura v ČR. K čemu je dané ekonomice (např. ČR) užitečné, že má její měna světové postavení? Z titulu světové měny plyne dané zemi několik výhod. K zásadním pozitivním důsledkům světového postavení patří nízká cena dluhu a dodatečný výnos z ražebného. Nízká cena dluhu souvisí s vyšší likviditou instrumentů denominovaných ve světové měně, jejíž pozitivní dopad jsme již probrali v předešlé části. Ražebné je rozdílem mezi nominální hodnotou bankovek a mincí, které centrální banka vydala, a náklady na jejich výtisk nebo ražbu. Tento rozdíl tvoří přímý zisk centrální banky<sup>49</sup>. Pokud má například americký dolar světové postavení, mají o dolarové bankovky v hojné míře zájem i nerezidenti. Víceméně bezplatně natištěné poukázky mohou tak okamžitě sloužit americkým rezidentům k pokrytí reálných dovozů. Dolarové bankovky samy o sobě uchovávají hodnotu a nerezidenti je mohou kdykoliv použít k zpětnému nákupu amerického zboží. V danou chvíli však poskytují američtí nerezidenti Spojeným státům poptávkou po dolarech bezúročnou půjčku<sup>50</sup>. Do podobně výhodné situace se dostávají země eurozóny s tím, jak si euro vydobývá své postavení světové měny číslo dvě. Bylo by ale silně zjednodušující tvrdit, že Česká republika s přijetím eura vydělá na vyšším ražebném. Výnosy z ražebného jsou totiž v rámci eurozóny nejprve centralizovány – příspěvek každé země přímo závisí na množství emitovaného oběživa, respektive hodnotě aktiv národních centrálních bank. Tyto centralizované příspěvky jsou pak ale rozděleny podle zcela jiného klíče – nezáleží na velikosti příspěvku, ale na podílu členské země na celkovém kapitálu ECB, který je oproti aktivům výrazně nižší, a který je rozhodující pro rozdělení celkových výnosů z úročených aktiv. Tato dichotomie znamená, že proces rozdělování ražebného v Unii má své vítěze i poražené. Problémem se zabýval Feist H. (2001), který zjistil, že většina střeoevropských ekonomik včetně České republiky je v pozici vítězů – podíl ČNB na odvedené peněžní zásobě je nižší než podíl na základním kapitálu EU. Výnosy v roce 2001 pro ČR byly vyčísleny v hodnotě 2 miliard EUR<sup>51</sup>.

<sup>49</sup> Existuje několik konceptů ražebného. Výše popsaný koncept se týká tzv. monetárního ražebného. Alternativní definicí může být ražebné v podobě nákladů ušlé příležitosti, které počítá pouze s úrokovým výnosem z aktiv, které centrální banka nakoupila za bezúročně emitované oběživo.

<sup>50</sup> Portes, 1998, upozorňuje na to, že podle odhadů Evropské komise Spojené státy na přítoku ražebného dostanou ročně okolo 0,1 % HDP. Jinými slovy si ročně 0,1 % HDP mohou bezúročně půjčit na okamžitý reálný dovoz.

<sup>51</sup> Jedná se o jednorázový výnos, nikoliv o každoročně se opakující.

Přijetí eura by na bilanci ČNB mělo i druhý pozitivní efekt, a to v podobě zastavení ztrát plynoucích ze znehodnocení devizových rezerv ČNB. Za tím stála v posledních letech rychle posilující česká koruna. Jejím zafixováním by se ztráty ze znehodnocení zastavily – jejich dnešní přibližné vyčíslení znázorňuje následující tabulka<sup>52</sup>.

**Tab. 10 Náklady držby devizových rezerv ČNB 2006**

| <b>Náklady držby devizových rezerv ČNB</b> | <b>2006</b> |
|--|-------------|
| Čistá zahraniční aktiva (tis. Kč)          | 776.173,300 |
| Domácí úroková míra (% p. a.)              | 2,300       |
| Zahraníční úroková míra (% p. a.)          | 3,716       |
| Kurzové zisky/ztráty (tis. Kč)             | -66.964,000 |
| Náklady FX rezerv (tis. Kč)                | -55.973,400 |

Pramen: ČNB, ECB, výroční zpráva ČNB; výpočty: autor.

<sup>52</sup> ČNB akumulovala devizové rezervy především v důsledku privatizací, když chtěla zabránit jednorázovému dopadu přílivu zahraničních investic na kurz české koruny. Z počátku realizovala ztráty z držby devizových rezerv primárně v důsledku nižšího úročení zahraničních aktiv (to se vznikem negativního úrokového rozpětí přestává být problém). Posléze se ale jako daleko významnější ukázalo posilování koruny, které znehodnocuje korunovou hodnotu aktiv držených v zahraniční měně, a tlačí tak hospodaření ČNB do ztráty.

## 5. Dopad zavedení eura na podnikový sektor

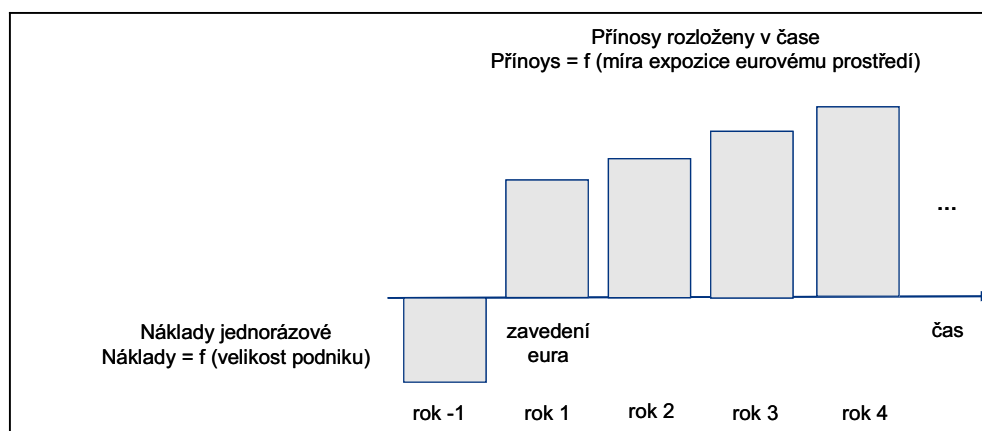
### 5.1. Úvod kapitoly

V této kapitole zhodnotíme dopad zavedení eura na český podnikový sektor. Nejprve popíšeme hlavní druhy přínosů a nákladů a faktory, které je ovlivňují. Se znalostí tohoto základního rámce následně provedeme analýzu domácího podnikového sektoru s cíleným zaměřením přesně na faktory ovlivňující hlavní přínosy a náklady. Tato analýza nám poskytne možnost popsat a na názorných příkladech demonstrovat mechanismus dopadu jednotlivých nákladů a přínosů na české podniky (kvalitativní analýza) a umožní nám hlavní přínosy a náklady kvantifikovat (kvantitativní analýza). Ke kvantifikaci, která je na úrovni celého podnikového sektoru obtížná, budeme používat údaje ze zemí, které již euro přijaly anebo se na jeho přijetí v nejbližší době chystají. Poté budeme analyzovat dopad zavedení eura na jednotlivá odvětví českého podnikového sektoru. Pro lepší názornost budeme v textu používat konkrétní případové studie, které umožní lépe si v praxi představit dopady zavedení eura na konkrétní podniky.

### 5.2. Hlavní vlivy a dopady zavedení eura na podnikový sektor

Zavedení eura představuje pro podnikovou sféru změnu, která s sebou přinese jak výhody, tak i nevýhody. Zatímco výhody, respektive přínosy, budou mít charakter úspory nákladů a budou rozloženy do celého časového období po přijetí eura, náklady na přijetí eura budou mít formu jednorázových dodatečných výdajů koncentrovaných v největší míře do roku před zavedením eura. Následující obrázek popisuje charakter přínosů a nákladů spojených se zavedením eura a faktory, které jej ovlivňují:

**Obr. 18 Charakter přínosů a nákladů podnikového sektoru spojených se zavedením eura**



Pramen: vlastní zpracování autora.

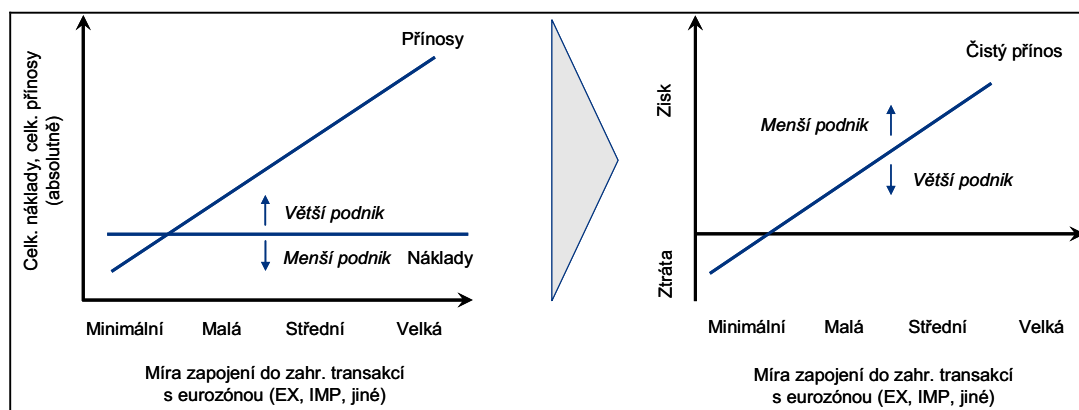


Výhody, respektive přínosy, budou mít především charakter dlouhodobých úspor nákladů při operacích se zahraničím. Nahrazení české koruny eurem povede k eliminaci kurzového rizika a nákladů s ním spojených stejně jako ke snížení transakčních a konverzních nákladů při obchodním styku se zahraničím. Tyto transakční náklady se vztahují především na náklady platebního styku, náklady spojené s vedením eurového účtu, zjednodušení účetnictví, apod. Tyto hlavní výnosy obecně závisí ve velké míře na zapojení konkrétního podniku do vývozních, dovozních a jiných operací se zeměmi používajícími euro. Míra vystavení zahraničnímu eurovému prostředí tedy určuje úspory nákladů podniků spojených se zavedením eura.

Další možné a teoretické výhody plynoucí pro podnikový sektor se zavedením eura se vztahují na možné zlepšení při financování podniků. Stejně tak i vyšší transparentnost cen spojená s přechodem na euro představuje pro domácí podniky možný růstový stimul. Tyto možné výnosy však závisí na celé řadě okolností a vlivů a jsou velmi obtížně kvantifikovatelné. Nadále tedy platí, že míra vystavení zahraničnímu eurovému prostředí jednoznačně určuje přínosy podniků spojené se zavedením eura – čím vyšší zapojení do obchodu a jiných transakcí s eurozónou, tím vyšší úspory nákladů. Růst přínosů v průběhu doby, jak je znázorněn na obrázku, odráží růst nominálních transakcí s eurozónou, které jsou opět ovlivněny růstem českého HDP.

Náklady zavedení eura mají především charakter jednorázových dodatečných výdajů na úpravu účetních a jiných softwarových informačních systémů, ceníků, zvýšené komunikace a osvěty s odběrateli a dodavateli, u maloobchodu navíc ještě nákladů na předzásobení eurovými bankovkami a mincemi. Jednorázové náklady spojené se zavedením eura příliš nezávisí na míře zapojení do zahraničního eurového prostředí. Náklady závisí spíše na velikosti firmy – větší firmy budou mít obecně vyšší absolutní náklady než firmy menší v důsledku komplexnějších informačních systémů a vyšších nákladů na jejich přizpůsobení. Následující obrázek shrnuje závislost nákladů a přínosů podniků se zaváděním eura v závislosti na míře zapojení do zahraničních transakcí s eurozónou a na velikosti podniku.

**Obr. 19 Závislost přínosů a nákladů podniků na míře zapojení do zahraničních transakcí a na velikosti podniku**



Pramen: vlastní zpracování autora

Z levého obrázku vyplývá přímá závislost mezi mírou zapojení do transakcí s eurozónou a celkových přínosech. Tyto přínosy již představují součet (čistou současnou hodnotu) přínosů v jednotlivých letech. Náklady nezávisí na stupni zapojení podniků do transakcí s eurozónou – proto je křivka nákladů vodorovná. Křivka nákladů se však posouvá nahoru, respektive dolů, v závislosti na velikosti podniku. Z uvedeného vyplývá, že větší podnik bude muset dosáhnout o něco větší míry zapojení do transakcí s eurozónou, aby čistý přínos zavedení eura byl pozitivní. Souhrnnou situaci závislosti čistého přínosu ze zavedení eura na velikosti podniku a stupni zapojení do transakcí s eurozónou mapuje pravý obrázek. Z obrázků vyplývá, že existuje určitá minimálně potřebná míra zapojení daného podniku do transakcí s eurozónou, aby při jeho dané velikosti byl čistý dopad zavedení eura pozitivní.

### 5.3. Charakteristika českého podnikového sektoru s ohledem na zavedení eura

Česká republika se řadí mezi relativně malé a vůči zahraničí velmi otevřené ekonomiky. Vývoz českých podniků se podílí 2/3 na hrubém domácím produktu (HDP) a obrat zahraničního obchodu (součet vývozu a dovozu) České republiky převyšuje její HDP a dosahuje hodnoty přes 130 % HDP. České podniky jsou tak vysokou mírou zapojeny do mezinárodní dělby práce prostřednictvím vývozních a dovozních operací a využívají komparativních výhod české ekonomiky, které lze hledat především v relativně levné, vzdělané a kvalifikované pracovní síle. Vysoká míra otevřenosti české ekonomiky je dána především malou velikostí jejího vnitřního trhu ve srovnání s jejími produkčními kapacitami. Masivní přímé zahraniční investice (PZI), které proudily a proudí do české ekonomiky, byly navíc velmi často motivovány právě vývozní orientací nejčastěji na západoevropské trhy.

Právě PZI hrají v české ekonomice stěžejní úlohu. PZI byly realizovány buď jako investice na „zelené louce“ (viz např. TPCA Kolín, Hyundai Nošovice, apod.), anebo v rámci velké privatizace (viz např. Škoda Auto, Philip Morris, Nestlé, apod.). Tyto podniky v zahraničním vlastnictví představují vlastní tahouny české ekonomiky, podílejí se největší měrou na české průmyslové výrobě a jejím růstu, na vývozu a dosahují nejlepších hospodářských výsledků. Právě tyto podniky jsou nejvíce vystaveny kontaktu se zahraničím v rámci svých vývozních, dovozních a finančních transakcí. Podniky se zahraničními vlastníky se podílí téměř 70 % na českém vývozu a 60 % na tržbách zpracovatelského průmyslu. Průměrná výnosnost vlastního kapitálu (return on equity) českých podniků v zahraničním vlastnictví (např. za rok 2006 20 %) dlouhodobě převyšuje výnosovou míru českých soukromých podniků (na rok 2006 12 %).<sup>53</sup> Podniky v zahraničním vlastnictví mají díky svým mateřským společnostem snadnější přístup do zahraničních distribučních kanálů (např. Škoda Auto, ČKD, pivovary, apod.). Navíc mohou využívat mnohaleté zkušenosti svých mateřských společností a lépe optimalizovat náklady vynaložené v České republice (výrobní vstupy a nižší personální náklady) a příjmy dosažené z vývozu do zahraničí.

České společnosti v zahraničním vlastnictví jsou nejvíce vystaveny zahraničnímu prostředí. Narozdíl od českých soukromých společností, které realizují kontakt s vnějším prostředím především prostřednictvím zahraničního obchodu, jsou společnosti v zahraničním vlastnictví spjaty se svými matkami ještě celou řadou kapitálových transakcí (např. výplata dividend, vnitropodnikové finanční operace, apod.). Nejistota kurzového vývoje ztěžuje dlouhodobé plánování nutné pro podnikatelská rozhodnutí, ovlivňuje hodnotu dividend v cizí měně a má ve svém konečném důsledku vliv i na hodnotu firmy. České podniky v zahraničním vlastnictví budou nejvíce profitovat ze zavedení jednotné měny. Tab. 11 podává přehled o vlivu podniků v zahraničním vlastnictví v české ekonomice podle jednotlivých oblastí podnikového sektoru.

Z hlediska tvorby hodnoty a podílu na HDP dominují v českém podnikovém sektoru podniky služeb. Podíl služeb na HDP dosahuje 58 %. Většina služeb je sice ze své povahy neexportovatelná (jsou vázány na místo a osobu – například kadeřnictví, pohostinství, autoservis, obchodní a prodejní služby, apod.), v poslední době však zažívají vývozní konjunkturu některé nové druhy služeb – např. programátorské, designerské, vývojářské, marketingové, poradenské, auditorské, právní, telekomunikační, IT a jiné služby. Podniky a subjekty poskytující zmíněné druhy služeb jsou pak vystaveny vnějším prostředí stejně intenzivně jako vývozně orientované podniky zpracovatelského průmyslu. Vzhledem k tomu, že první skupina služeb (obtížně exportovatelné služby) stále

<sup>53</sup> MPO (2007)

převyšuje druhou popisovanou skupinu, je otevřenost podniků služeb vůči zahraničí ve srovnání s průmyslem relativně menší.

Sektor s druhým největším podílem na HDP je zpracovatelský průmysl, který představuje hlavního tahouna českého vývozu. Podniky z oblasti zpracovatelského průmyslu jsou ve vysoké míře vystaveny zahraničnímu prostředí. České průmyslové podniky aktivně vystupují na zahraničních trzích v rámci svých vývozních a dovozních operací. V oblasti zahraničního obchodu s průmyslovým zbožím vykazuje Česká republika vysoké aktivní saldo. PZI ve zpracovatelském průmyslu také nejčastěji plynou do podniků s vývozním zaměřením. Téměř 60 % tržeb českých podniků z oblasti zpracovatelského průmyslu je generováno z vývozu jejich výrobků. Tento trend bude zřejmě přetrvávat i do budoucna. Hlavním tahounem růstu domácí průmyslové výroby je růst vývozu, který ovlivňuje přes 70 % růstu průmyslové výroby.<sup>54</sup> Zahraniční podniky se podílejí na tržbách téměř 60 %.

Podniky z oblasti stavebnictví se podílí na HDP zhruba 7 %. Stavebnictví je relativně málo vystaveno zahraničnímu prostředí. Podíl vývozu na tržbách českých stavebních podniků se pohybuje na minimálních hodnotách okolo 2,5 %. Hlavním tahounem českého stavebnictví je domácí poptávka.

Podniky z oblasti výroby a rozvodu elektrické energie, plynu a vody se podílejí na HDP zhruba 5 %. Tyto podniky jsou také vystaveny zahraničnímu prostředí relativně málo. Podíl vývozu na jejich tržbách dosahuje přibližně 5 %. Podniky z oblasti výroby a distribuce plynu sice dováží značnou část svých vstupů ze zahraničí, vždy se však jedná o dovozy v amerických dolarech v důsledku obchodování plynu v USD. Zemědělské a těžební podniky se podílejí na tvorbě HDP přibližně 4 %. Jejich expozice vnějšímu prostředí je velmi malá.

Následující tabulka shrnuje strukturu produkce a tvorby hodnoty podle jednotlivých sektorů včetně míry jejich otevřenosti vůči zahraničí:

**Tab. 11 Charakteristika podílu jednotlivých sektorů na HDP a vývozu**

| Ukazatel                                     | Služby                  | Zpracovatelský průmysl | Stavebnictví | Výr. a rozvod energie a vody | Zemědělství a těžba |
|--|-------------------------|------------------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| Podíl na HDP                                 | 58 %                    | 27 %                   | 6,7 %        | 4,6 %                        | 3,7 %               |
| Podíl vývozu (% tržeb)                       | nízký podíl             | 58 %                   | 2,5 %        | 5 %                          | 20 %                |
| Podíl podniků v zahr. vlastnictví na tržbách | okolo 20% <sup>55</sup> | 59 %                   | 18 %         | 40 %                         | n.a.                |

Pramen: ČSÚ, MPO (2007), dopočet autora.

<sup>54</sup> Hodnota korelačního koeficientu mezi růstem průmyslové výroby a exportu dosahuje hodnoty převyšující 70 %. Pramen: MPO (2007).

<sup>55</sup> Odhad autora na základě MPO (2007).

Následující tabulka shrnuje teritoriální orientaci českého zahraničního obchodu s ohledem na odvození podílu eura a dolaru v něm.

**Tab. 12 Teritoriální struktura zahraničního obchodu České republiky a podíl EUR a USD v něm**

|       | EU  | Střední a vých.<br>Evropa | Rozvojové<br>země | SNS | Podíl eura /<br>USD |
|-------|-----|---------------------------|-------------------|-----|---------------------|
| Vývoz | 84% | 3%                        | 3%                | 4%  | 85 % / 15 %         |
| Dovoz | 70% | 1%                        | 6%                | 8%  | 70 % / 30 %         |

Pramen: ČSÚ

Na základě údajů v tabulce lze konstatovat, že podíl eura v českém zahraničním obchodu je dominantní – na obratu zahraničního obchodu dosahuje hodnoty okolo 80 %. Odstranění kurzového rizika v souvislosti s přechodem na euro tedy bude mít vysoký pozitivní vliv na české podniky. Zbývající kurzové riziko bude omezeno na pouhých 20 % obratu zahraničního obchodu.

#### **5.4. Konkrétní dopady zavedení eura na podnikový sektor**

Cílem následující části je odvodit všechny konkrétní dopady zavedení eura na podnikový sektor, analyzovat směr (náklad, respektive úspora nákladů) a popsat mechanismus jejich působení včetně druhu časového působení (např. dočasné, stále, přímé, nepřímé, apod.). Posléze provedeme pokus o kvantifikaci nákladů i přínosů zavedení eura pro český podnikový sektor a na závěr posoudíme dopad nákladů a přínosů na konkrétní podnikové sektory.

#### **5.5. Přínosy zavedení eura pro podnikový sektor**

Následující tabulka shrnuje přínosy podnikového sektoru spojené se zavedením eura.

**Tab. 13 Přínosy zavedení eura podnikovému sektoru**

| Konkrétní přínos   | Druh působení                               | Vliv na velikost<br>nákladů   | Dopad na podn.<br>sektory  | Síla vlivu |
|--|---|---|--|------------|
| Eliminace kurzového rizika                                       | Jistý přínos, stálý, přímý a okamžitý dopad | Míra obchodního a kapitálového kontaktu s eurozónou, směr a rozsah pohybu kurzu, podíl eura na obratu zahr. obch. | Podniky se zahraničními operacemi v EUR  | Silný vliv |
| Eliminace nákladů na zabezpečení kurzového rizika (tzv. hedging) | Jistý přínos, stálý, přímý a okamžitý dopad | Míra transakcí zabezpečených proti kurz. pohybu, druh hedgových instrumentů, cena a náklady hedgingu              | Spíše velké korporace používající pro hedging měnové opce, pak malé a stř. podniky | Malý vliv  |

|  |  |  |  |                           |
|--|--|--|--|---------------------------|
| Úspora nákladů zahr. platebního styku  | Jistý přínos, stálý, přímý a okamžitý dopad      | Vliv hlavně u sum převyšujících výši tzv. europlatby (nad 50 000 EUR)  | Podniky se zahraničními operacemi v EUR  | Malý / střední vliv       |
| Eliminace nákladů na směnu valut / deviz a jiných transakčních nákladů                     | Jistý přínos, stálý, přímý a okamžitý dopad      | Podíl hotovostních a bezhotovostních transakcí   | U valut pro všechny podniky s hotovostními operacemi (např. zahr. diety), u deviz minimální vliv | Malý vliv                 |
| Eliminace nákladů za vedení více účtů  | Jistý přínos, stálý, přímý a okamžitý dopad      | Poplatky za vedení účtu (především hotovostní výběry a vedení účtu)  | Podniky se zahraničními operacemi v EUR  | Malý vliv                 |
| Zjednodušení účetnictví  | Jistý přínos, stálý, přímý a okamžitý dopad      | Zjednodušení účet. operací se zahraničím   | Podniky se zahraničními operacemi v EUR  | Malý / střední vliv       |
| Vyšší transparentnost cen  | Jistý přínos, možný, dočasný a střednědobý dopad | Může vést k růstu poptávky po českých produktech a vyššímu růstu HDP   | Celý podnikový sektor  | Možný malý / střední vliv |
| Stabilní měna pro podnikatelská rozhodnutí a menší riziko vyplývající z vnějšího prostředí | Možný přínos, stálý, nepřímý a střednědobý dopad | Odpad kurzového a úrokového rizika umožní lépe plánovat a činit podn. rozhodnutí – teoreticky vyšší příliv PZI a vliv na růst HDP, menší expozice cizoměnovému prostředí | Celý podnikový sektor  | Možný střední vliv        |
| Pokles nákladů na financování podniků a lepší přístup na kapitálové trhy eurozóny          | Možný přínos, stálý, přímý a střednědobý dopad   | Možný mírný pokles úr. sazeb; v případě vyšší inflace, možné nižší reálné úrokové sazby  | Podniky s pohyblivě úročeným dluhem  | Možný malý / střední vliv |

Vysvětlivky:

Dočasný vliv v průběhu doby odezní, stálý vliv nebude v průběhu doby ubírat na intenzitě; přímý vliv se bezprostředně vztahuje na konkrétní podnik a jeho aktivity, nepřímý vliv působí na podnik zprostředkovaně přes jiné veličiny; jistý vliv nastane určitě, možný vliv nastane za určitých předpokladů a jeho pravděpodobnost je nižší než 100%; okamžitý vliv se projeví bezprostředně po zavedení eura, střednědobý vliv se projeví s určitým zpožděním

Silný vliv má značný dopad na celkové hospodaření podniku a vysoký podíl na přínosech ze zavedení eura. Střední vliv má slabší dopad na celkové hospodaření podniku. Malý vliv na minimální dopad na celkové hospodaření podniku.

Pramen: Vlastní zpracování autora.

Zatímco prvních 6 přínosů představuje přímé výhody spojené s odpadem transakčních nákladů, zbylé tři přínosy představují možné pozitivní dopady zavedení eura. První skupina přínosů nastane jistě, realizace druhé skupiny

přínosů závisí na celé radě okolností, které je nesmírně obtížné stanovit, respektive odhadnout. Např. pokles nákladů na financování podniků nezávisí jen na snížení, respektive úplném odstranění rizikové přírážky české ekonomiky (viz dále), ale i na úrovni úrokových sazeb Evropské centrální banky. V praxi pak může například dojít k poklesu rizikové marže české ekonomiky a současně k růstu úrokových sazeb ECB se zanedbatelným vlivem na pokles úrokových nákladů českých podniků.

### 5.5.1. Eliminace kurzového rizika

Eliminace kurzového rizika představuje pro české podniky jeden z hlavních přínosů související se zavedením eura. Kolísání měnového kurzu české koruny k euru v praxi znamená kolísání hodnoty eurové pohledávky respektive závazku v domácí měně. V závislosti na vývoji kurzu (posílení, respektive oslabení) může dojít ke snížení korunové hodnoty eurové vývozní pohledávky (v případě posílení koruny), anebo zvýšení korunové hodnoty eurového dovozního závazku (v případě oslabení koruny). Při jiném vývoji kurzu může naopak podnik dosáhnout neočekávaných výnosů, kdy v korunách obdrží více za svou eurovou vývozní pohledávku (v případě oslabení koruny), anebo platí v korunách méně za svůj eurový závazek (v případě posílení koruny). Pohyb kurzu koruny k euru mezi datem realizace transakce a datem inkasa platby za ní představuje pro podniky značné riziko, které závisí na rozkolísanosti (volatilitě) měnového kurzu.

Stejný vliv má pohyb kurzu na rentabilitu ještě neprovedených transakcí. Bude-li např. docházet k většímu posilování koruny k euru, bude se zhoršovat rentabilita vývozu českých podniků. Po přepočtu na českou měnu budou totiž inkasovat méně, v krajním případě se jim ani nepodaří pokrýt náklady spojené s výrobou. Opačný případ nastane v situaci oslabení české měny.

Následující případová situace (Tab. 14) demonstruje dopad posílení české koruny mezi datem realizace vývozu a datem přijetí platby ze zahraničí na ziskovost vývozní transakce:

Hypotetický český podnik Čepod, a. s., dodává svému německému odběrateli náhradní díly na motocykly. Dohodnutá splatnost faktury činí 3 měsíce.

**Tab. 14 Případová situace dopadu posílení české koruny mezi datem realizace vývozu a datem přijetí platby ze zahraničí na ziskovost vývozní transakce**

| Kalkulace ceny výrobku a její konverze na eura |            |                  |         |
|--|------------|------------------|---------|
| Celkové náklady                                | 10 000 000 | Kurz 5.1.2007    | 27,8    |
| Zisková marže                                  | 5%         | Celková cena v € | 377 698 |
| Celková cena (kč)                              | 10 500 000 | Rentabilita v %  | 5,0     |

| Scénáře možného vývoje v době splatnosti faktury |       |             |                            |                             |
|--|-------|-------------|----------------------------|-----------------------------|
| Kurz 5. 4. 2007                                  | kurz  | změna kurzu | hodnota<br>pohledávky v Kč | skutečná<br>rentabilita v % |
| oslabení CZK                                     | 29,19 | 5,0%        | 11 025 000                 | 10,25                       |
| stabilní kurz                                    | 27,80 | 0,0%        | 10 500 000                 | 5,00                        |
| posílení CZK I.                                  | 26,97 | -3,0%       | 10 185 000                 | 1,85                        |
| posílení CZK II.                                 | 26,13 | -6,0%       | 9 870 000                  | -1,30                       |

Z příkladu je patrné, že celková eurová cena byla kalkulována s 5% ziskovou marží. Celková rentabilita této hypotetické vývozní transakce však závisí na vývoji kurzu koruny k euru v době splatnosti pohledávky. Z příkladu vyplývá, že výraznější posílení koruny vede až ke ztrátě a neschopnosti podniku pokrýt vlastní náklady. Dojednání vyšší eurové ceny s německým dodavatelem nemusí být jednoduché kvůli silné konkurenci. Dalším řešením by mohlo být snížení vlastních nákladů, a to buď přímo anebo nepřímo prostřednictvím růstu produktivity práce.

Kurzovému riziku nejsou vystaveny jen transakce prováděné v rámci zahraničního obchodu (vývoz, dovoz), ale veškeré cizoměnové tokové (například splátka úvěru do zahraničí, výplata dividend, apod.) i stavové veličiny (zůstatky na účtech, zahraniční cenné papíry, cizoměnové úvěry, apod.). Kurzové riziko způsobuje vyšší kolísání (volatilitu) podnikového zisku.

Vzhledem k tomu, že směr pohybu kurzu prakticky nelze odhadnout, jsou podniky vystaveny riziku dodatečných nákladů vyplývajících z kolísání měnového kurzu. Nejvíce toto riziko dopadá samozřejmě na podniky, které jsou vystaveny vlivu zahraničního prostředí a mají většinu nákladů v domácí měně. V českém podnikovém sektoru jsou nejvíce tomuto vlivu vystaveny podniky zpracovatelského průmyslu, a to především podniky v zahraničním vlastnictví s vysokým podílem tokových a stavových veličin v eurech. Ty budou profitovat z eliminace rizika kurzové změny nejvíce. Je zřejmé, že podnik obchodující výhradně s USA, bude nadále vystaven riziku kurzového pohybu kurzu eura a dolaru.

### 5.5.2. Eliminace nákladů na zabezpečení kurzového rizika (hedging)

Proti riziku vyplývajícimu z pohybu kurzu je možné se chránit několika způsoby. První z nich je již zmíněné částečné párování zahraničních pohledávek a závazků. Tato možnost je však daná strukturou nákladů konkrétního podniku a nelze ji libovolně naplánovat. Druhou možností jsou devizové termínové operace, při kterých si podnik se svou bankou dohodne pevný kurz v budoucím období, který bude použit pro konverzi.



České podniky mohou v zásadě využít dva druhy operací – tzv. forwardy a opční obchody.<sup>56</sup> Odměna za provedení transakce u forwardů pro banku spočívá stejně jako při nákupu a prodeji deviz na tzv. spotovém (okamžitém) trhu v rozdílu (spreadu) mezi nákupním a prodejním termínovým kurzem.<sup>57</sup> Banky provádějí tyto termínové obchody pouze v rámci úvěrových linek, které mají s podniky dohodnuty. V případě neexistence, respektive vyčerpání, úvěrové linky je podnik obvykle vyzván na složení zálohy např. ve výši 10 % ze zajišťované sumy. Tato záloha a eventuální ztráta úroků ze zálohované částky představují vlastní náklady na forwardové zajištění. Opční obchody vyžadují platbu tzv. opční prémie již v okamžiku uzavření obchodu. Opční prémie tedy představuje vlastní náklady opčního zajištění. Stejně jako v případě forwardu jsou opce uzavírány pouze v rámci úvěrových linek.

Přístup k hedgingu je v českých podnicích značně rozdílný. Zatímco velké podniky a zvláště podniky v zahraničním vlastnictví jej hojně využívají, malé a střední podniky své transakce příliš nezajišťují. Pouze asi 10 % malých a středních podniků provádí hedging, zatímco na vývozu se podíl těchto podniků pohybuje okolo 40 %.<sup>58</sup> Nejčastější formou hedgingu je prostý forward, který je v drtivé většině případů používán v rámci úvěrových linek banky s podnikem a který tudíž nezpůsobuje přímé náklady. Velké podniky používají v malé míře i opční zajištění, při kterém vznikají přímé náklady ve formě opční prémie. Opce bývají navíc mnohdy používány jako spekulativní instrumenty a neslouží tedy čistě pro účely hedgingu. Vliv odstranění nákladů na zajištění bude celkově malý. Velké podniky a zvláště podniky v zahraničním vlastnictví však budou profitovat z odpadnutí nákladů hedgingu relativně nejvíce v důsledku nákladů na opční hedging a skutečnosti, že mají mnohdy hedging centralizovaný v mateřské společnosti, která jim účtuje za službu zprostředkování hedgingu poplatky.

### 5.5.3. Úspora nákladů zahraničního platebního styku

Zahraníční platební styk českých podniků s eurozónou je stále zpoplatněn více než domácí platební styk, respektive platební styk podniků eurozóny mezi sebou navzájem. Podle nařízení Evropského parlamentu a Evropské komise však byla

<sup>56</sup> Při forwardovém obchodu sjedná podnik s bankou pevný kurz na budoucí období (např. tři měsíce) a za tento kurz je pak podnik povinen směnit své zahraniční pohledávky, respektive závazky. Opční obchody poskytují podniku právo, ale nikoliv povinnost prodat nebo koupit určité cizoměnové prostředky v budoucnu. Na rozdíl od forwardů nemusí být opce ze strany podniku plněny, pokud aktuální tržní kurz v době provádění platby nebo odbržení inkasa je výhodnější než dohodnutý kurz opční.

<sup>57</sup> Termínový kurz se stanoví na základě rozdílu mezi úrokovými sazbami měn, v kterých transakce probíhá (např. koruna a euro). Např. úrokový rozdíl ve prospěch eura způsobí, že termínový kurz koruny posílí právě o tento úrokový rozdíl, znevýhodní tak vývozce a zvýhodní dovozce. Směr úrokového rozdílu tak vlastně představuje další nepřímé náklady spojené s hedgingem.

<sup>58</sup> Průzkum Citibank in Euro 17. 9. 2007, str. 16.

pro členské země EU a Evropského hospodářského prostoru od roku 2001 zavedena tzv. europlatba, která do částky 50 000 euro počítá se zvýhodněným poplatkem za zahraniční převod u vyšších plateb (u českých bank v rozmezí 120 až 250 korun za transakci). Platby do eurozóny (tzv. vyšlé platby), které převyšují 50 000 euro, jsou pak obvykle zpoplatněny procentem z částky (nejčastěji 1 %) s udáním minimální a maximální výše částky (minimální částky zpravidla okolo 200 Kč, maximální okolo 2 000 Kč). Platby z eurozóny (tzv. došlé platby) jsou zpravidla účtovány jako jednorázová položka (okolo 100 Kč). Náklady podniku na platební styk však závisejí především na množství vyšších a došlých plateb a tím, kdo hradí zahraniční bankovní výlohy (český podnik respektive jeho zahraniční obchodní partner). Vzhledem k tomu, že došlé platby jsou účtovány levněji než platby vyšlé, mají vývozci obvykle nižší náklady na platební styk než dovozci.

Po vstupu České republiky do EU se budou za platby v rámci eurozóny účtovat zhruba stejné poplatky jako za domácí platební styk a českým podnikům odpadnou náklady zahraničních plateb.

#### 5.5.4. Transakční náklady

##### **Eliminace nákladů na směnu valut a deviz**

Odpad nákladů na směnu se dotkne především podniků s valutovými hotovostními platbami. Výběr hotovosti z eurového účtu je u českých bank zpoplatněn přibližně 2 % s minimální částkou okolo 50 Kč, vklad hotovosti pak přibližně 1 % se stejnou minimální částkou. Obdobně směnárenské operace jsou zpoplatněny 1–2 % z částky. Při řízení eurové hotovosti vzniká podniku navíc kurzové riziko a dodatečné náklady spojené s rozdílem mezi nákupním a prodejním kurzem (spread) valut. Vzhledem k tomu, že podíl hotovostních transakcí je u průměrného českého podniku malý, je vliv odpadnutí nákladů na směnu valut také relativně malý. Relativně nejvíce se dotkne podniků, které vyplácejí svým zaměstancům diety pro pobyt v zahraničí nebo dávají svým zaměstancům zálohy na hotovostní platby v cizině.

U devizových transakcí nevznikají prakticky žádné náklady. Devizové tržby jsou převáděny na české koruny nákupním kurzem banky v drtivé většině případů bez přímých konverzních poplatků. V případě deviz je tedy vliv eliminace nákladů směny zanedbatelný.

##### **Eliminace nákladů za vedení více účtů**

Český podnik vystavený kontaktu s eurozónou má v současné době obvykle kromě korunového účtu i účet eurový. Tento účet způsobuje podniku dodatečné náklady ve formě poplatků za vedení účtu, výpisy, výběry, apod. Největší potenciálním nákladem je však kurzové riziko zůstatku na účtu. Podniky obvykle

drží eurové účty proto, aby z eurových inkas hradily eurové závazky a vyhly se tak kurzovému riziku. Čistý zůstatek na účtu je nicméně plně vystaven kurzovému riziku, které může zůstatek znehodnotit. Vliv eliminace nákladů za vedení eurového účtu však bude spíše malý.

### **Zjednodušení účetnictví**

V souvislosti se zavedením eura odpadnou celé řady účetních operací, které souvisí s kurzovým rizikem. Kurzové riziko vede i k vyšší potřebě vytváření účetních rezerv (resp. jejich následného rozpouštění) a opravných položek k fakturovaným pohledávkám a klade tak vyšší nároky a náklady na vedení účetnictví. Zaměstanci účtárny musí být speciálně proškoleni, musí sledovat předpisy v oblasti účtování kurzových rizik, apod. Pokud se však zjednodušení účetnictví neprojeví v poklesu zaměstanců účtárny, podniku nevznikou žádné přímé úspory. Zjednodušení účetnictví však znamená minimálně časovou úsporu.

#### **5.5.5. Vyšší transparentnost cen**

Skutečnost, že ceny udávané v euru mohou odhalit, respektive více upozornit na cenové rozdíly mezi zeměmi, může vést k realizaci arbitrážních vývozních operací. Vyšší transparentnost cen může tedy způsobit provývozní stimul spojený s pozitivním vlivem na růst HDP.

#### **5.5.6. Stabilní měna pro podnikatelská rozhodnutí a menší riziko vyplývající z vnějšího prostředí**

Přijetí eura odbourává kurzové riziko a umožní tak lépe dlouhodobě plánovat a činit podnikatelská rozhodnutí. Kurzové a úrokové riziko v současné době znemožňuje spolehlivé plánování investic, výše dividend, úrokových nákladů a jiných podnikohospodářských veličin. Tato rizika a nemožnost je ocenit mohou často vést k rozhodnutím o nerealizování investice v České republice. Odstranění těchto rizik tak může ve střednědobém horizontu vést k vyššímu přílivu PZI s vlivem na rychlejší růst HDP.

Česká ekonomika je vystavena dvojímu riziku vyplývajícího z vnějšího prostředí. Za prvé se jedná o přímé riziko závislosti na hospodářském vývoji v zemích našich obchodních partnerů. Za druhé jde o nepřímé riziko spojené s dopadem kurzového vývoje na české makro- a mikroekonomické veličiny, které ovlivňují domácí podnikový sektor.<sup>59</sup> V situaci náhlých a razantních kurzových výkyvů je podnikový sektor vystaven vnějším šokům (ztráta konkurenceschopnosti při

<sup>59</sup> Jedná se například o vliv kurzového pohybu na úrokové sazby, domácí inflaci a konkurenceschopnost. Bude-li např. docházet k oslabování kurzu, bude se zvyšovat inflační riziko a ČNB bude mít tendenci zvyšovat úrokové sazby. Ty budou zdražovat podnikům zdroje financování.

posílení koruny, problém s dodatečnými korunovými náklady na cizoměnový dluh při oslabení koruny, apod.), které jsou doprovázeny značnými náklady.

V momentu přijetí eura dojde k výraznému poklesu cizoměnové expozice české ekonomiky a všech rizik s tím spojených. Dnes je česká ekonomika vysoce vystavena cizoměnové expozici a tudíž i riziku vnějšího prostředí. Obrat zahraničního obchodu ČR převyšuje 130 % HDP<sup>60</sup> a podíl cizích měn je v něm velmi vysoký (korunové transakce se v malé míře realizují pouze v obchodu se Slovenskem). Po přijetí eura se však značná část obratu zahraničního obchodu (dnešní podíl eura přibližně 80 %<sup>61</sup> či více) bude prakticky provádět v domácí měně – euru. Pouze zbytek bude nadále představovat cizoměnovou expozici.

Výrazné snížení rizik vyplývajících z poklesu cizoměnové expozice české ekonomiky povede ke snížení rizika šoků pro podnikový sektor a přispěje tak k jeho větší stabilitě.

Stabilní měna pro podnikatelská rozhodnutí a snížení rizikovosti vnějšího prostředí na českou ekonomiku mohou způsobit vyšší příliv PZI, které mají pozitivní vliv na růst českého vývozu a HDP.

#### 5.5.7. Pokles nákladů na financování podniků a lepší přístup na kapitálové trhy eurozóny

V souvislosti s přijetím eura dojde v české ekonomice k odbourání měnového rizika s eurozónou a omezení rizika kolísání českých úrokových sazeb z důvodu snížení vlivu vnějšího prostředí na českou ekonomiku. V důsledku odbourání těchto dvou velkých zdrojů rizik by mohlo dojít k mírnému poklesu úrokových sazeb bank na poskytované úvěry odpovídající rizikové marži na pokrytí rizik vyplývajících z pohybu kurzu a fluktuace úrokových sazeb. V současné době je však úrokový spread mezi bezrizikovou sazbou národní banky a sazbami pro úročení komerčních úvěrů podnikovému sektoru v České republice a eurozóně prakticky stejný. Prostor pro pokles úrokových sazeb z nově poskytovaných úvěrů je tedy v praxi minimální.

Dále je nutné si uvědomit, že úrokové sazby pro celou eurozónu (tedy i Českou republiku) budou nastavovány Evropskou centrální bankou ve Frankfurtu a nemusí odrážet české makroekonomické podmínky. Možnost předpovědět výši úrokových sazeb po vstupu do eurozóny je tedy prakticky nemožné.

Pokud v souvislosti s přijetím eura dojde v důsledku probíhajícího cenového konvergenčního procesu k mírnému nárůstu inflace, může dojít k poklesu

---

<sup>60</sup> Viz ČSÚ.

<sup>61</sup> Odvozeno z teritoriální struktury českého zahraničního obchodu, viz ČSÚ.

reálných úrokových sazeb (nominální sazba po odečtu očekávané inflace). Nejvíce by se tento pokles týkal sazeb s delší splatností.

Tento proces by mohl ve svém důsledku vést k nižšímu úročení dluhů českých podniků. Vzhledem k tomu, že úročené dluhy tvoří signifikantní část pasiv českých firem, mohl by efekt poklesu nákladů mít na financování podniků znatelný vliv. Případný pokles nákladů financování by měl vyšší dopad na malé a střední podniky, které mají horší přístup k financování a vyšší úrokové sazby.

## 5.6. Náklady zavedení eura pro podnikový sektor

Následující tabulka shrnuje náklady podnikového sektoru spojené se zavedením eura:

**Tab. 15 Náklady zavedení eura pro podnikový sektor**

| Druh nákladu  | Druh působení / nákladů / celkový dopad  | Vliv na velikost nákladů   | Dopad na podn. sektory   | Dopad podle velikosti podniku   |
|---|--|--|--|---|
| Náklady na úpravu informačních systémů (IT)               | Konverze IT systémů na euro včetně vazeb mezi nimi<br><br>Aktualizace softwaru, náklady přeprogramování, zaškolení uživatelů<br><br><b>Dopad silný</b>   | Počet jednotlivých informačních systémů a vazeb mezi nimi, standardní software versus software na míru, personální náklady na přeprogramování, podíl externích poradců a jejich sazby                              | Vyšší dopad na podniky se softwarem šitým na míru  | Vyšší absolutní náklady u velkých podniků, relativní náklady (k obratu) vyšší u menších podniků   |
| Informační a osvětová kampaň                              | Poskytnutí informací dodavatelům, odběratelům a vlastním zaměstnancům<br><br>Náklady na poštovné, tisk, materiál, tvorbu podkladů, školení, dočasně vyšší kapacita call centra<br><br><b>Dopad střední</b> | Počet dodavatelů, odběratelů a zaměstnanců, počet tiskovin a podíl elektronického rozesílání informací, podíl externích poradců a vlastních zaměstnanců na tvorbě podkladů a provádění školení, sazby ext. poradců | Všechny sektory celoplošně, vyšší absolutní dopad u podniků s velkým počtem zákazníků (např. telekomunikace, rozvod elektřiny, vody, plynu, bankovníctví, maloobchod, dopravci, apod.) | Vyšší absolutní náklady u velkých podniků s velkým počtem dodavatelů a odběratelů, relativní náklady (k obratu) vyšší u menších podniků   |
| Tvorba nových ceníků, sazebníků, infomateriálů a katalogů | Konverze starých korunových cen, opětovná marketingová tvorba tzv. baťovských cen<br><br>Náklady na tvorbu vnitropodnikové směrnice, personální náklady<br><br><b>Dopad malý / střední</b>                 | Počet produktů a struktura produktového portfolia, interní personální náklady versus externí poradci, sazby ext. poradců   | Všechny sektory celoplošně, vyšší dopad u podniků s širokým produktovým portfoliem (např. maloobchod)  | Vyšší absolutní náklady u velkých podniků s širokým portfoliem, relativní náklady (k obratu) vyšší u menších podniků s širokým portfoliem |

|  |   |   |  |   |
|--|---|---|--|---|
| Duální manipulace s hotovostí                                  | Umožnění manipulace s hotovostí v korunách a eurech<br><br>Pořízení nového softwaru na pokladny, vyškolení pracovníků, zařízení proti padělkům<br><br><b>Dopad střední</b>  |   | Především dopad na maloobchod a pohostinství   | Vyšší absolutní náklady u velkých podniků, relativní náklady (k obratu) vyšší u menších podniků |
| Náklady na výměnu a zabezpečení hotovosti (tzv. front-loading) | Kolekce a bezpečný transport hotovosti do banky resp. podniku<br><br>Náklady na bezpečnostní službu, ev. bankovní poplatky<br><br><b>Dopad malý</b>                         | Podíl hotovostních plateb na celkových tržbách / platbách   | Především dopad na maloobchod a pohostinství   | Vyšší absolutní náklady u velkých podniků, relativní náklady (k obratu) vyšší u menších podniků |
| Nevhodně nastavená výše přepočítacího koeficientu              | Možný problém / náklad s nevhodně nastaveným kurzem (příliš silný kurz)<br><br>Náklad ve formě znevýhodnění vývozu, poklesu zisku<br><br><b>Možný dopad střední / silný</b> | Velikost odchylky přepočítacího koeficientu od rovnovážné úrovně, podíl vývozu a jiných eurových transakcí na tržbách / bilanční sumě podniku                 | Podniky vystavené obchodnímu a kapitálovému kontaktu s eurozónou, hlavně podniky zpracovatelského průmyslu a podniky v zahraničním vlastnictví | Vyšší absolutní náklady u velkých podniků, relativní náklady (k obratu) vyšší u menších podniků |
| Nevhodně nastavené úrokové sazby jednotné měnové politiky ECB  | Možný problém / dodatečný náklad<br><br>Náklad ve formě vyšších úrokových sazeb<br><br><b>Možný dopad střední</b>   | Rozsah zadlužení podniku, podíl pohyblivě úročeného dluhu, velikost odchylky úrokové sazby od rovnovážné úrokové sazby <sup>62</sup> , podíl bankovních úvěrů | Největší dopad na zadlužené podniky s vysokým podílem pohyblivě úročeného bankovního dluhu   | Větší dopad na malé a střední podniky   |
| Tlak odborů na růst mezd                                       | Možný problém<br><br>Náklad ve formě vyšších mezd<br><br><b>Možný dopad střední</b>   | Podíl mezd na nákladech podniku, síla odborů  | Největší dopad na služby   | celoplošně  |

Vysvětlivky:

Silný vliv má značný dopad na celkové hospodaření podniku a vysoký podíl na nákladech zavedení eura. Střední vliv má slabší dopad na celkové hospodaření podniku. Malý vliv má minimální dopad na celkové hospodaření podniku.

Pramen: Vlastní zpracování autora.

<sup>62</sup> Za rovnovážnou sazbu zde považujeme takovou úrokovou sazbu, která odpovídá makroekonomickým veličinám české ekonomiky (např. očekávaná inflace, výše kurzu, apod.).

### 5.6.1. Náklady na úpravu informačních systémů

Náklady na úpravu informačních systémů souvisejí s transformací existujících informačních systémů na euro včetně vzájemných vazeb mezi jednotlivými subsystémy (účetní, billingový, dodavatelský, skladový, payroll systém, apod.) tak, aby byl ve stanový čas umožněn plynulý přechod na euro. Jednou z největších výzev při úpravě informačních systémů je doprogramování stávajících systémů tak, aby byly schopny pracovat s dvěma měnami (korunou a zároveň eurem) najednou pro stejnou položku.

Výše nákladů záleží nejen na počtu jednotlivých informačních systémů a jejich vzájemných vazbách, ale i na skutečnosti, zda se jedná o standardní systémy, anebo vysoce na míru šité (customizované) systémy. Čím je systém více šitý na míru, tím je obvykle dražší jeho přeprogramování související s přechodem na euro.

Vzhledem k tomu, že velké firmy s velkým počtem zákazníků a rozsáhlým produktovým portfoliem (např. energetika, telekomunikace, maloobchod) používají většinou systémy, které jsou z velké míry šité právě na jejich specifické potřeby a jsou navíc vysoce komplexní, budou jejich náklady na úpravu těchto systémů vysoké. Malé a střední firmy naopak využívají spíše menší množství standardizovaných produktů a absolutní náklady na jejich úpravu budou tedy menší.

### 5.6.2. Náklady na informační a osvětovou kampaň

Hlavním cílem informační a osvětové kampaně je seznámit dodavatele, odběratele a vlastní zaměstnance o změnách, které jsou spojeny s přechodem na euro. Dodavatele je nutné seznámit s datem, od kterého budou akceptovány již jen faktury v eurech, odběratele je nutné seznámit o konverzi korunových cen na eura a transparentně ji popsat, popřípadě je upozornit na jakékoliv změny, které mohou v souvislosti s přechodem na euro nastat. Dodavatel musí obdržet nový ceník s jednotlivými položkami v eurech. Důležité je upozornit dodavatele na kontinuitu obchodních a právních vztahů. Vhodné je též upozornit na skutečnost, že nedochází ke zvyšování cen. Vlastní zaměstnance je nutné vyškolit a seznámit je s vnitropodnikovou směrnicí o přechodu na euro. Je nutné zaškolit pracovníky obsluhující IT programy a objasnit jim vzniklé změny, je nutné zaškolit pracovníky na pokladnách pro potřeby dočasných plateb v korunách i euru. Zaměstnance, kteří pracují s hotovostí, je nutné seznámit s novými bankovkami a jejich ochrannými prvky, pro zaměstnance call center je nutné vypracovat manuály reagující na nejčastější otázky spojené s konverzí na euro.

Druhy nákladů, které při přípravě a vlastním provádění informační a osvětové kampaně vznikají (viz Tab. 15), závisí především na počtu dodavatelů a

odběratelů, podílu vlastních zaměstnanců a externích poradců na tvorbě podkladů a provádění školení, stejně jako na sazbách těchto poradenských firem.

Lze očekávat, že nejvíce zatíženy budou podniky s velkým počtem dodavatelů a odběratelů především z oblasti energetiky, rozvodu vody, bankovníctví, maloobchodu, apod.

### 5.6.3. Tvorba nových ceníků, sazebníků, infomateriálů a katalogů

Pro tvorbu ceníků, které následně slouží jako vstup pro výroby infomateriálů a katalogů, je nutné projít celé produktové portfolio firmy, přepočítat korunové ceny podle stanoveného přepočítacího koeficientu a zaokrouhlit ceny v eurech nejen s ohledem na všeobecné směrnice ministerstva financí, ale i s ohledem na marketingovou přitažlivost cen. Jestliže po konverzi oficiálním přepočítacím koeficientem vznikne z původní korunové ceny tzv. bařovského formátu cena v eurech ve výši např. 7,51 euro, je možná z pohledu podniku zajímavé stanovit cenu ve výši 7,49 euro. Pro všechny tyto případy musí tedy existovat podniková směrnice, která určí vlastní stanovení ceny.

Náklady, které při tvorbě ceníků a ostatních dokumentů vznikají, závisejí především na rozsahu produktového portfolia a opět na podílu vlastních zaměstnanců a externích poradců. U velkých firem s rozsáhlým portfoliem lze předpokládat, že absolutní náklady budou vyšší i kvůli vyššímu podílu externích poradců na tvorbě nových ceníků.

### 5.6.4. Duální manipulace s hotovostí

Pro přechodné období, kdy se budou paralelně používat jak koruna, tak euro, je nutné zabezpečit software pro pokladny, který umožní manipulaci s oběma měnami. Dále bude nutné vyškolit zaměstnance na tento nový systém.

Náklady, které v této souvislosti vzniknou, budou doléhat především na maloobchod a pohostinství, protože právě v nich je podíl hotovostních transakcí nejvyšší.

### 5.6.5. Náklady na výměnu a zabezpečení hotovosti

Náklady na výměnu korunové hotovosti a zabezpečení eurové hotovosti budou doléhat především na maloobchod. Tento dopad je způsoben tím, že podíl hotovostních plateb a jejich absolutní objem v maloobchodu je ze všech sektorů nejvyšší. Zahraniční zkušenosti navíc ukazují, že obyvatelstvo se setkává s novými eurovými bankovkami nejčastěji právě prostřednictvím maloobchodu.

Hlavní náklady na výměnu a zabezpečení hotovosti spočívají především v bezpečnostních nákladech spojených s uschováním, převozem a vlastní



výměnou. Bankami by neměly být účtovány žádné poplatky za směnu korun na eura. Vzhledem k tomu, že maloobchod pravidelně provádí manipulaci s hotovostí, nebudou mu vznikat významné dodatečné náklady. Bude však nutné věnovat zvýšenou pozornost kontrole pravosti bankovek.

#### **5.6.6. Možný náklad z nevhodně nastaveného přepočítacího koeficientu**

Podnikový sektor je vystaven možnému riziku vzniku dodatečných nákladů v situaci, kdy by pevně stanovený přepočítací koeficient byl nadhodnocený. V takovém případě by poklesla konkurenceschopnost vývozu a vyvážené množství s dopadem na pokles zisku podniků. Síla vlivu samozřejmě závisí na rozsahu odchýlení přepočítacího koeficientu od kurzu rovnovážného.

Nejvíce postižené by v tomto případě byly podniky, které jsou nejvíce vystaveny vývoznímu kontaktu s eurozónou a podniky, které vlastní větší množství eurových aktiv.

#### **5.6.7. Možný náklad z nevhodně nastavených úrokových sazeb jednotné měnové politiky**

Český podnikový sektor je vystaven riziku, že úrokové sazby nastavené Evropskou centrální bankou (ECB) pro celou eurozónu nebudou odpovídat českým makroekonomickým veličinám. Může se tedy stát, že sazba stanovená ECB bude vyšší než sazba, která by byla rovnovážná pro českou ekonomiku. Tento rozdíl by představoval pro český podnikový sektor dodatečné nákladové zatížení.

Míra vlivu závisí na odchylce sazby ECB od rovnovážné sazby pro českou ekonomiku, podílu pohyblivě úročeného dluhu a zadlužení českého podnikového sektoru. Nejvíce by byly postiženy malé a střední podniky s obtížným přístupem k dluhu a vysokými náklady na něj a vysokým podílem dluhu na pasivech.

#### **5.6.8. Tlak odborů na růst mezd**

Jedním z možných nákladů může být tlak odborů na růst mezd v důsledku subjektivně vnímané inflace vyvolané přijetím eura. Skutečnost, jestli k nárůstu inflace skutečně dojde nebo ne, není přitom zcela relevantní. Pakliže by odbory v důsledku skutečné, anebo subjektivně vnímané inflace tlačily na růst mezd, projevil by se to v nárůstu personálních nákladů podniků a zmenšení jejich konkurenční výhody.

Nejvíce by tímto vlivem byly postižené podniky s vysokým podílem mzdových nákladů jako např. služby a dále pak vývozní podniky.

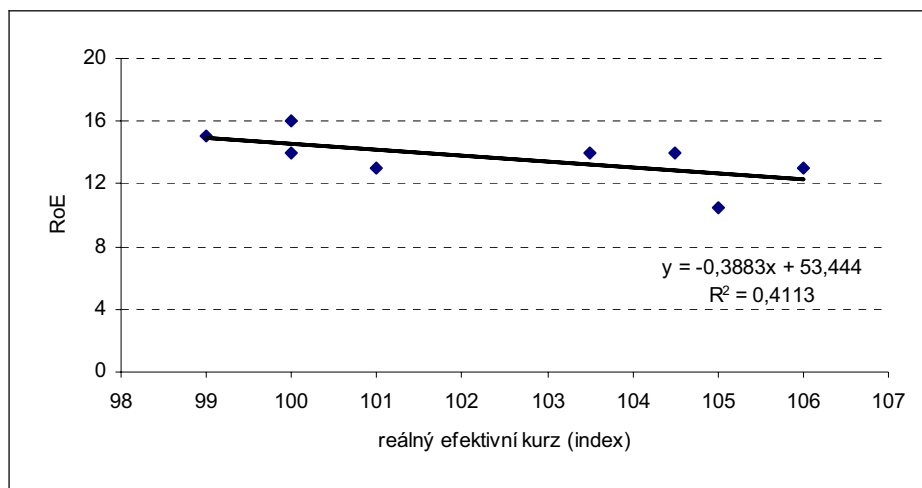
## 5.7. Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura pro podnikový sektor

Provést odhad přínosů a nákladů spojených se zavedením eura je velmi obtížné. Odhad navíc ještě ztěžuje skutečnost, že není jasné, kdy dojde v České republice k zavedení eura. Navíc pro odhad přínosů a nákladů neexistuje spolehlivá obecná metoda. Abychom však podali alespoň částečnou kvantifikaci a zároveň ji podložili logickou metodikou, rozhodli jsme se pro odhad na základě zjištěných makroekonomických souvislostí mezi vývojem kurzu a ziskovostí podniků (u přínosů) a aplikaci výsledků slovenského průzkumu mezi podniky (u nákladů). Abychom se vyhlí předpokladu o datu přijetí eura, vycházíme z hypotetické kvantifikace pro rok 2006, jako kdyby euro bylo v tomto roce přijato. Zároveň určíme veličiny, které působí na vývoj nákladů a přínosů zavedení eura v čase. Na závěr kapitoly provedeme shrnutí odhadu přínosů a nákladů pro český podnikový sektor.

### 5.7.1. Přínosy

Jak jsme se již zmínili výše, jedním z nejdůležitějších přínosů spojených se zavedením eura je odbourání kurzového rizika. Ke kvantifikaci tohoto vlivu použijeme závislost mezi vývojem reálného efektivního kurzu koruny<sup>63</sup> a zisky podniků (vyjádřené jako rentabilita vlastního kapitálu – ukazatel RoE, zisk k vlastnímu kapitálu). Následující obrázek mapuje zmíněný vliv.

**Obr. 20** Závislost podnikových zisků na reálném efektivním kurzu



Poznámka: Růst indexu reálného efektivního kurzu znamená posílení měny.

Pramen: ČNB (2007), vlastní zpracování autora, data za roky 2004 až 2006; kvartální údaje.

<sup>63</sup> Reálný kurz zohledňuje vliv inflačního rozdílu mezi dvěma srovnávanými zeměmi na nominální kurz a vystihuje lépe dopad na konkurenceschopnost podniků. Reálný efektivní kurz navíc bere do úvahy podíly měn obchodních partnerů (v české ekonomice euro a dolar) a jejich inflační diferenciály k české měně. Reálný efektivní kurz má tedy vyšší vypovídací schopnost než reálný kurz k jedné měně (např. koruna k euru).

Z obrázku vyplývá, že posilování reálného efektivního kurzu vede k poklesu podnikových zisků. Tato závislost je dána silnou proexportní orientací českého průmyslu a posílení koruny způsobí pokles cenové konkurenceschopnosti a tudíž i objemu vývozu s jasným dopadem na pokles zisku. Jednoduchá závislost odvozená z obrázku ukazuje, že posílení reálného efektivního kurzu o jedno procento vede k poklesu ziskovosti podniků přibližně o 3,4 %. Na základě tohoto vztahu lze velmi přibližně odvodit přínosy podniků z odbourání kurzového rizika v závislosti na kurzovém pohybu. Např. v roce 2006 došlo k posílení kurzu koruny o 5 %, z čehož vyplývá dopad na pokles zisku podniků ve výši přibližně 17 %. Tuto částku je však ještě nutné vztáhnout pouze na transakce v eurech, protože u dolarových položek zůstanou české podniky nadále vystaveny kurzovému riziku (eura k dolaru).<sup>64</sup> Částku není nutné snižovat o podíl transakcí, které jsou zabezpečené proti kurzovému riziku, protože tento vliv je již implicitně obsažen ve veličině ziskovosti podniků. Snižíme-li tedy předběžný výsledek o vliv uvedeného faktoru, dostaneme se k částce přibližně 13 % poklesu ziskovosti podniků. Tento výsledek představoval v roce 2006 v absolutním vyjádření 45 miliard korun<sup>65</sup> a přibližně 1,4 % HDP. Uvedená aproximace je však velmi přibližná a vzhledem k tomu, že nemůže zohlednit vliv dalších faktorů, bude zřejmě určitým způsobem nadhodnocená.<sup>66</sup> Je zřejmé, že přínos vyplývající z odbourání kurzového rizika závisí na směru a rozsahu kurzového pohybu, které nelze dopředu odhadnout. Pokus o kvantifikaci tohoto přínosu se tedy musí vždy vztahovat na konkrétní rok a musí brát do úvahy rozsah posílení kurzu za tento rok. Není tedy možné přebírat kalkulace a odhady z jiných zemí a přenášet je do české ekonomiky. Jak jsme již zmínili v úvodu této kapitoly, zkoumáme hypotetické přínosy spojené se zavedením eura pro rok 2006.

Kvantifikovat vlivy administrativních přínosů je prakticky nemožné. Teoreticky lze jen stanovit určité procento nad přínosy spojené s odbouráním kurzového rizika. Podle našeho názoru lze hrubě stanovit dodatečný přínos ve výši přibližně 20 % nad přínosy z odbourání kurzového rizika. V tomto případě se dostáváme k dodatečné částce okolo 9 mld. a 0,28 % HDP.

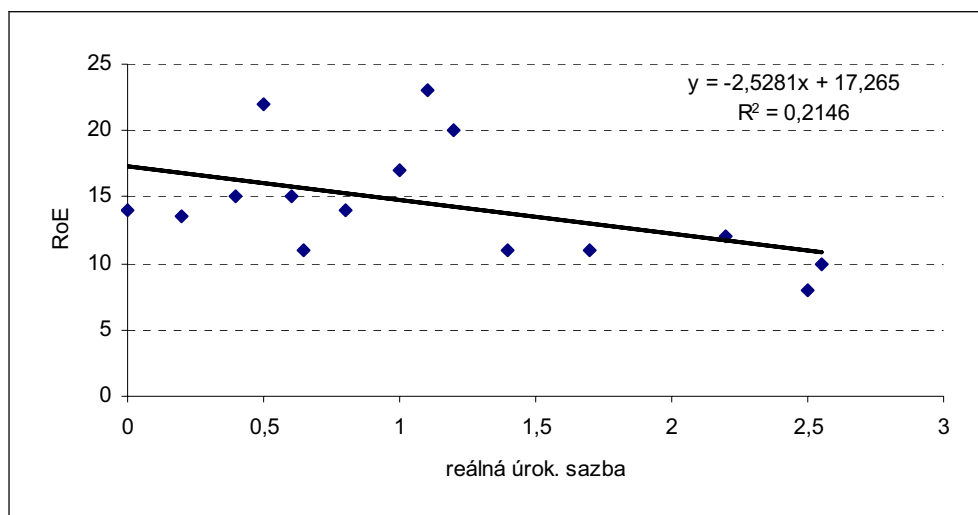
<sup>64</sup> Snižení přibližně o 20 % kvůli podílu dolaru na obratu českého zahraničního obchodu (viz teritoriální struktura českého zahraničního obchodu).

<sup>65</sup> Pro zjednodušení zanedbáváme vliv změny vlastního kapitálu.

<sup>66</sup> Jedním z problémů je fakt, že na ziskovost podniků působí i jiné faktory než pohyb kurzu. Reálný efektivní kurz zahrnuje i vliv amerického dolaru, který není pro výpočet odstranění kurzového rizika k euru relevantní. Reálný kurz navíc zahrnuje i dopady inflace, podstatné z hlediska kurzového rizika je však pro podniky kolísání nominálního kurzu. Vzhledem k tomu, že inflační diferenciál mezi českou ekonomikou a eurozónou, resp. USA, nebyl výrazný, lze tento faktor považovat spíše za nevýznamný. Na druhou stranu zahrnuje závislost i vliv růstu produktivity práce na posílení kurzu. Tento vliv je implicitně obsažen ve veličině ziskovosti podniků. Dalším problémem je nízký determinační koeficient zkoumané závislosti.

Stejně obtížné je kvantifikovat vliv potenciálních přínosů. Odhadnout dopad stabilnějšího podnikatelského a měnového prostředí, růstu zahraničního obchodu a HDP v důsledku přijetí eura je prakticky nemožné. Možný dopad přijetí eura na snížení reálné úrokové sazby lze teoreticky odvodit ze závislosti mezi výškou reálných úrokových sazeb z dluhu českých podniků a jejich ziskovostí (měřeno opět ukazatelem RoE). Následující obrázek zobrazuje tuto závislost.

**Obr. 21 Závislost ziskovosti podniků na reálné úrokové sazbě**



Pramen: ČNB (2007), vlastní zpracování autora, údaje za roky 2003 až 2006; kvartální údaje.

Z obrázku je patrná jasná negativní závislost mezi výší reálné úrokové sazby a ziskovostí podniků. Pokles reálné úrokové sazby o jedno procento vede k růstu ziskovosti podniků o přibližně 0,6 %. Tento výsledek znamená absolutní přínos ve výši přibližně 2 miliard korun a relativně 0,06 % HDP. Absolutní kvantifikace závisí na výši poklesu reálné úrokové sazby, který prakticky nelze předem stanovit.

Následující tabulka shrnuje velmi hrubou kvantifikaci přínosů zavedení eura pro podnikový sektor. Při jejím zpracování aplikujeme konzervativní přístup a kvantifikujeme pouze jisté dopady zavedení eura ve formě odbourání kurzového rizika a ostatních administrativních nákladů. Z důvodu absolutní nemožnosti odhadu možných přínosů zavedení eura popisujeme jejich dopady pouze kvalitativně v textu.

**Tab. 16 Shrnutí kvantifikace přímých přínosů zavedení eura pro podnikový sektor (příklad roku 2006)**

|                  | Jednotky | Odbourání kurz. rizika | Ostatní administr. přínosy | Přínos celkem |
|------------------|----------|------------------------|----------------------------|---------------|
| Absolutní přínos | mld. CZK | 45                     | 9                          | 54            |
| Relativní přínos | % HDP    | 1,4 %                  | 0,28 %                     | 1,68 %        |

Pramen: Vlastní zpracování autora.

Tabulka shrnuje hrubý odhad ročních přímých přínosů podnikového sektoru ze zavedení eura při ročním posílení české koruny o 5 %. Roční přínosy závisí na směru a rozsahu pohybu kurzu. Česká měna je dosud na trajektorii posilování, v průběhu doby se však rychlost jejího posilování může zpomalit – to by pak znamenalo snížení hlavního přínosu zavedení eura oproti výpočtu v tabulce.

### 5.7.2. Náklady

Hlavní druh nákladů na zavedení eura v podnikovém sektoru představují IT náklady. Studie společnosti IMF (Institut für Mittelstandforschung)<sup>67</sup> odhaduje, že podíl IT nákladů podniků představuje přibližně 60 % všech nákladů spojených se zavedením eura. Dotazníkové šetření mezi slovenskými podniky provedené Národní bankou Slovenska (NBS) ve spolupráci se Slovenským statistickým úřadem (SSÚ) odhalilo, že relativní zatížení (vzhledem k tržbám) malých a středních podniků v oblasti IT nákladů je vyšší než relativní zatížení velkých podniků. Výsledky šetření jsou shrnuty v následující tabulce.

**Tab. 17 Výsledek ankety mezi slovenskými podniky o výši IT nákladů v souvislosti se zavedením eura**

| počet zaměstnanců             | podíl IT nákladů na ročním obrátu (v %) |
|-------------------------------|---|
| <b>Malé a střední podniky</b> |   |
| Mikropodnik 0–9               | 0,22%                                   |
| Malý podnik 10–49             | 0,29%                                   |
| Střední podnik 50–249         | 0,28%                                   |
| Průměr                        | 0,27%                                   |
| <b>Velké podniky</b>          |   |
| 250–499 zaměstnanců           | 0,24%                                   |
| 500–999 zaměstnanců           | 0,11%                                   |
| 1000 a více zaměstnanců       | 0,07%                                   |
| Průměr                        | 0,09%                                   |

Pramen: NBS (2006)

Podle dat z uvedené tabulky lze v hrubých obrysech odvodit (za předpokladu značné podobnosti české a slovenské ekonomiky) výši nákladů na úpravu IT pro české podniky. Pomocí aplikace výsledků statistického šetření mezi slovenskými podniky na tržby českých podniků můžeme odvodit celkové předpokládané IT náklady. Pokud vyjdeme z výsledků studie IMF o tom, že náklady na IT představují zhruba 60 % celkových nákladů podnikového sektoru spojených se zavedením eura, můžeme hrubě odhadnout celkové náklady českých podniků na zavedení eura. Následující tabulka shrnuje tento propočet.

<sup>67</sup> IMF (1998)

**Tab. 18 Odhad výše nákladů na zavedení eura pro český podnikový sektor (příklad roku 2006)**

|                         | tržby    | podíl na tržbách | výsledky NDS | IT náklady | celkové náklady | % HDP  |
|-------------------------|----------|------------------|--------------|------------|-----------------|--------|
|                         | mld. CZK | %                | %            | mld. CZK   | mld. CZK        | %      |
| tržby SME <sup>68</sup> | 4.991,6  | 60 %             | 0,27 %       | 13,5       | 22,5            | 0,70 % |
| tržby korporací         | 3.327,7  | 40 %             | 0,09 %       | 3,0        | 5,0             | 0,16 % |
| celkem                  | 8.319,3  |                  |              | 16,5       | 27,5            | 0,86 % |

Pramen: ČSÚ, NBS (2006), vlastní výpočty.

Zavedení eura bude podle odhadů uvedených výše stát český podnikový sektor zhruba 28 miliard korun. Odhad nákladů v tabulce je samozřejmě velmi přibližný. Vzhledem k tomu, že jiné způsoby odhadů jsou ještě více nepřesné, zdá se použitá metoda být jedinou možnou. Uvedené náklady představují odhad vztahující se na rok 2006. Vývoj podílu nákladů na úpravu IT k tržbám podniků bude záviset na rozdílu mezi růstem nákladů na IT a růstem tržeb podniků. Odhady některých západoevropských zemí na zavedení eura jsou podobné jako odhad pro Českou republiku (např. Německo 0,6 % HDP, Holandsko 0,7 % HDP, Rakousko 0,7 % HDP, Spojené království 1,26 % HDP, průměrné odhady národních centrálních bank mezi 0,3–0,8 % HDP).<sup>69</sup>

Srovnání přínosů a nákladů zavedení eura pro český podnikový sektor shrnuté v následující tabulce ukazuje, že přínosy by převýšily náklady (pro rok 2006) a čistý přínos by již v prvním roce zavedení eura dosáhl přibližně 26 miliard korun. Mezní míra posílení kurzu, která vyrovná náklady a přínosy se zavedení eura již v prvním roce, je 2,5 % posílení české měny.

**Tab. 19 Shrnutí přínosů a nákladů na zavedení eura pro podnikový sektor (příklad roku 2006)**

|                          | Absolutně (mld. CZK) | Relativně (% HDP) | Charakter   |
|--------------------------|----------------------|-------------------|---|
| Přínosy (rok 2006)       | přibližně 54         | přibližně 1,68 %  | stálé (závislost na směru a rozsahu pohybu kurzu) |
| Náklady (rok 2006)       | přibližně 28         | přibližně 0,86 %  | jednorázové                                       |
| Čisté přínosy (rok 2006) | přibližně 26         | přibližně 0,82 %  |   |

Pramen: Vlastní zpracování autora.

Zatímco náklady jsou jednorázové a budou vynaloženy především rok před zavedením eura, přínosy jsou realizovány každý rok od přijetí eura. Administrativní přínosy jsou celkem stálé, přínosy z odbourání kurzového rizika závisí na směru a rozsahu pohybu kurzu a nelze je tedy určit již dnes. Podstatná je

<sup>68</sup> SME (Small and Medium Enterprises) – malé a střední podniky.

<sup>69</sup> Viz odhady národních bank uvedených zemí shrnuté ve studii NBS (2006).

však skutečnost, že přínosy ze zavedení eura pro český podnikový sektor převyšují jeho náklady spojené se zavedením eura s největší pravděpodobností již v prvním roce.

## 5.8. Dopad zavedení eura na podnikové sektory – shrnutí

Následující tabulka shrnuje dopad zavedení eura na jednotlivé podnikové sektory.

**Tab. 20 Dopad zavedení eura na jednotlivé podnikové sektory**

|                                  | Zemědělství a těžba | Energetika | Stavebnictví    | Zpracov. průmysl | Obchod a pohostinství | Doprava / telekom. | Tržní služby    |
|----------------------------------|---------------------|------------|-----------------|------------------|-----------------------|--------------------|-----------------|
| Podíl SMP <sup>70</sup>          | n.a.                | n.a.       | 99,9 %/<br>69 % | 99,4 %/<br>39 %  | 99,9 %/<br>80 %       | 99,8 %/<br>43 %    | 99,9 %/<br>88 % |
| Podíl mikropodniků <sup>71</sup> | n.a.                | n.a.       | 96 %/34 %       | 91 %/14 %        | 95 %/32 %             | 94 %/32 %          | 98 %/48 %       |
| Podíl na vývozu                  | 20 %                | 5 %        | 3 %             | 58 %             | nízký podíl           | nízký podíl        | nízký podíl     |
| Podíl eurozóny na vývozu         | 100 %               | 100 %      | 100 %           | 80 %             | n.a.                  | n.a.               | n.a.            |
| Náklady (absolutní)              | malé / střední      | vysoké     | střední         | střední / vysoké | střední / vysoké      | střední / vysoké   | malé / střední  |
| Přínosy (přímé)                  | střední             | malé       | malé            | vysoké           | střední / vysoké      | malé / střední     | malé            |

Pramen: ČSÚ, MPO (2007)

Obecně závisí jisté přínosy zavedení eura konkrétního podnikového odvětví na podílu vývozu do eurozóny na tržbách tohoto odvětví. Vliv možných přínosů lze posoudit např. podle míry zadlužení jednotlivých sektorů. Náklady obecně závisí na komplexitě IT procesů, množství dodavatelů a odběratelů a podílu středních a malých podniků v daném odvětví (SMP). SMP nemají sice příliš komplexní IT procesy a jejich absolutní náklady na zavedení eura budou tudíž nižší než náklady velkých korporací, na druhou stranu je jak jejich personální, tak i relativní nákladové zatížení (vzhledem k tržbám) vyšší (viz např. výsledky slovenského průzkumu). Tato skutečnost je způsobena především určitým fixním podílem nákladů (v absolutním vyjádření) na zavedení eura, který je nezávislý na velikosti podniku stejně jako výnosy z rozsahu u velkých firem, které jsou schopny vyjednat si lepší finanční podmínky pro implementaci eura od IT a jiných firem, které tyto změny budou provádět.

### Zemědělství a těžba

Přínosy zemědělského sektoru budou kvůli přibližně 20% podílu vývozu na tržbách spíše středně velké. Náklady lze též odhadovat na spíše středně velké kvůli nepříliš komplexním IT systémům. Potenciální přínosy těžebního sektoru

<sup>70</sup> SMP = střední a malé podniky s počtem zaměstnanců do 250 lidí, podíl na počtu organizací, respektive na tržbách odvětví.

<sup>71</sup> Mikropodnik je podnik do 9 zaměstnanců (tedy včetně živnostníků).

jsou dané především přínosy z odstranění kurzového rizika s eurozónou. Na druhou stranu Česká republika dováží většinu ropných a jiných fosilních paliv z dolarových oblastí a bude tedy nadále vystavena kurzovému riziku.

Dopad zavedení eura na zemědělský a těžební sektor v České republice bude spíše neutrální s převažujícími přínosy v letech po implementaci eura.

### **Energetika**

Přínosy pro energetický sektor budou spíše malé až středně velké v důsledku malé až středně velké angažovanosti v obchodu s eurozónou. Kontrakty jsou navíc většinou zajištěny proti kurzovému riziku. Sektor plynárenství je vystaven vysoké surovinové dovozní závislosti s většinou plateb v dolarech; prodeje plynu jsou prakticky pouze domácí, a proto jsou přímé přínosy zavedení eura pro plynárenství zanedbatelné. Náklady na zavedení eura budou v oblasti plynárenství vyšší především kvůli komplexitě IT systému a velkému počtu odběratelů (vyšší náklady na osvětu a infokampaň).

U výroby a distribuce elektrické energie pochází zatím většina vstupů z domácích zdrojů, v budoucnu však nelze vyloučit v souvislosti se vzrůstající poptávkou po energii jejich rostoucí dovoz ze zemí používajících v budoucnu euro (například Polsko). Vývoz elektrické energie realizovaný v eurech bude v průběhu doby v souvislosti s růstem domácí poptávky spíše klesat. Náklady na zavedení eura budou stejně jako v oblasti plynárenství ze stejných důvodů vysoké.

Přímý dopad zavedení eura na odvětví energetiky bude spíše negativní s výhledem na realizaci potenciálních přínosů, jako je pokles nákladů financování, apod.

### **Stavebnictví**

Přínosy zavedení eura pro stavebnictví budou velmi malé v důsledku nízkého podílu vývozu na tržbách. Nákladové zatížení lze očekávat spíše středně velké kvůli vyššímu podílu SMP na stavební výrobě a jejich vyššímu relativnímu zatížení.

Přímý dopad zavedení eura na stavební sektor je spíše mírně negativní především v důsledku minimálního exportního kontaktu s eurozónou. Stavebnictví však může profitovat v průběhu doby z možných přínosů zavedení eura.

### **Zpracovatelský průmysl**

Přínosy zavedení eura pro zpracovatelský průmysl budou díky jeho vysokému zapojení do zahraničního obchodu vysoké. Náklady zavedení eura v oblasti IT budou spíše vyšší v důsledku relativně komplexních IT systémů a vysokému podílu velkých korporací.



Zpracovatelský průmysl však nejvíce profituje ze zavedení eura a vliv jeho zavedení na něj bude vysoce pozitivní.

### **Obchod a pohostinství**

Přímé přínosy spojené se zavedením eura pro oblast obchodu a pohostinství budou spíše středně velké v důsledku dovozu částí sortimentu ze zahraničí. Náklady na zavedení eura v maloobchodu však budou vysoké. Právě zde vznikne celá řada dodatečných nákladů (nad klasické IT náklady) jako např. náklady na duální uvádění cen a provádění plateb, nutnost instalace softwaru pro duální platby na pokladnách, vyškolení pokladních, přecenění všech maloobchodních nabídek, apod.

Přes tyto vysoké počáteční náklady však lze předpokládat, že čistý přínos zavedení eura pro obchod bude pozitivní.

### **Doprava a telekomunikace**

Přímé přínosy zavedení eura v oblasti dopravy a telekomunikací budou spíše malé v důsledku nízkého zapojení do zahraničního obchodu. Lze ale očekávat, že odvětví dopravy bude po odstranění přechodných výjimek na poskytování přepravních služeb v EU výrazně více profitovat z odstranění kurzového rizika. Náklady na zavedení eura budou vysoké především v oblasti telekomunikací v důsledku komplexních IT procesů a značného počtu zákazníků (náklady informační kampaně).

Zatímco přímý dopad eura na oblast dopravy bude po uvolnění podnikání v EU zřejmě pozitivní, v oblasti telekomunikací bude celkový dopad spíše neutrální v závislosti na míře kapitálových transakcí v eurech.

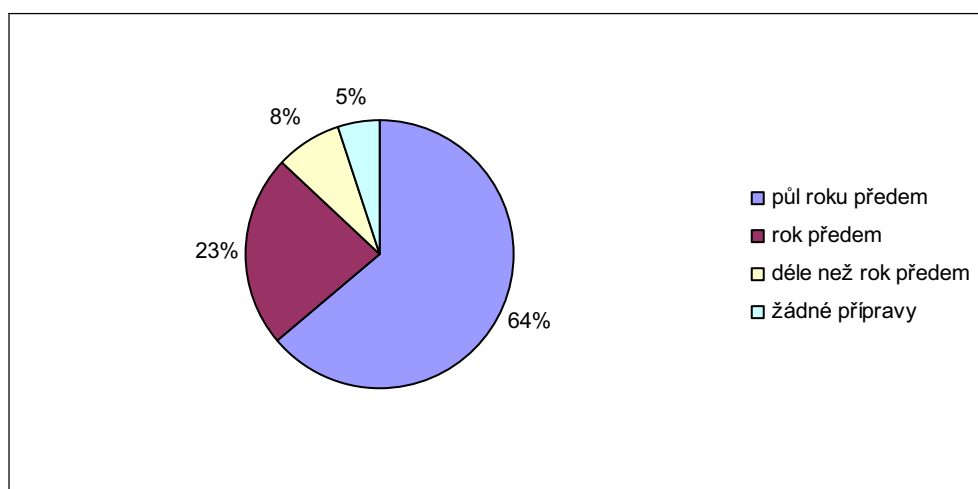
### **Tržní služby**

Přímé přínosy podniků ze sektoru tržních služeb budou spíše malé kvůli neexportovatelnosti značné části služeb. Náklady na zavedení eura budou v této oblasti také spíše nízké a celý dopad zavedení eura na tržní služby tak bude spíše neutrální.

## **5.9. Časová příprava na zavedení eura**

Nejvíce podniků se na příchod eura připravuje půl roku před jeho zavedením. Následující obrázek shrnuje výsledky šetření Eurobarometru o načasování příprav na převzetí eura ve Slovinsku, které zavedlo euro k 1. 1. 2007.

**Obr. 22 Načasování přípravy zavedení eura (příklad Slovinska)**



Pramen: Eurobarometr (2007)

### 5.10. Shrnutí

Česká republika je malá a vysoce otevřená ekonomika, která je ve značné míře zapojena do mezinárodní dělby práce. Největší obchodní a kapitálovou propojenost vykazuje Česká republika se zeměmi EU, kde naprosto dominantní podíl tvoří země eurozóny.

**Přímé a jisté přínosy vyplývající ze zavedení eura pro podnikový sektor spočívají především v odstranění kurzového rizika se zeměmi eurozóny (tyto země tvoří zhruba 80% podíl na obratu českého zahraničního obchodu) a dalších administrativních nákladů, které jsou s cizoměnovou směnou spojeny (zabezpečení kurzového rizika, poplatky za platební styk, poplatky za směnu cizí měny, zjednodušení účetnictví, apod.).** Možné přínosy zavedení eura mohou vést k poklesu reálných úrokových sazeb a tím i nákladů dluhu, vyššímu přílivu přímých zahraničních investic, rychlejšímu růstu vývozu a HDP v důsledku stabilnějšího makroekonomického prostředí, vyšší transparentnosti cen a odstranění kurzového rizika se zeměmi eurozóny.

Vzhledem k vysoké míře propojení české ekonomiky s eurozónou bude obecně dopad zavedení eura na české podniky velmi pozitivní a hlavním přínosem bude odstranění kurzového rizika. Přínos zavedení eura pro konkrétní podnik závisí především na míře jeho zapojení do obchodních a kapitálových transakcí s eurozónou. Nejvíce budou ze zavedení eura profitovat podniky zpracovatelského průmyslu a podniky v zahraničním vlastnictví. Přínosy zavedení eura pro podnikový sektor na rozdíl od nákladů budou navíc realizovány po celou dobu od jeho zavedení.

**Náklady na zavedení eura pro podnikový sektor spočívají především v úpravě a nastavení podnikových informačních systémů (účetnictví, billingové, mzdové, dodavatelské, skladové a jiné systémy) na euro. Tato skupina nákladů představuje podle odhadů zhruba 60 % celkových nákladů na zavedení eura.** Mezi další náklady patří informační a osvětová kampaň pro dodavatele i odběratele, školení, tvorba nových ceníků a informačních materiálů, nákladů na obstarání hotovosti (frontloading), apod. Mezi možné náklady, které mohou potenciálně vzniknout, můžeme řadit nevhodně nastavený přepočítací koeficient koruny k euru (příliš silný kurz), který by tak mohl znevýhodnit konkurenceschopnost vývozu. Dalšími možnými náklady mohou být i nevhodné nastavení úrokových sazeb ECB, které neodpovídá potřebám českého podnikového sektoru anebo tlak odborů na růst mezd v důsledku ať už skutečné nebo subjektivně vnímané vyšší inflace. Náklady na zavedení eura budou jednorázové a drtivá většina z nich bude vynaložena v roce před vstupem do eurozóny.

**Absolutní výše nákladů na zavedení eura závisí obecně na velikosti podniku.** Větší podniky mají komplexnější informační systémy, které jsou navíc často šity na míru právě jejich potřebám a náklady na jejich úpravu na euro budou tedy vyšší. Malé a střední podniky budou sice vydávat absolutně menší částky na zavedení eura, jejich relativní zatížení vzhledem k tržbám však bude vyšší především kvůli určitému podílu fixních nákladů na celkových nákladech zavedení eura. Nákladové zatížení se liší podle jednotlivých podnikových sektorů a jejich specifik. Lze předpokládat, že nejvíce budou nákladově zatíženy velké podniky z oblasti energetiky (elektrická energie a plyn), maloobchodu a telekomunikací. Naopak menší zatížení lze očekávat např. v oblasti tržních služeb a zemědělství.

**Celkový dopad zavedení eura na podnikový sektor bude pozitivní.** Je to dáno především vysokou obchodní a kapitálovou propojeností českých podniků se zeměmi eurozóny. Dopad na jednotlivá odvětví však bude různý. Mezi největší čisté beneficienty bude patřit zpracovatelský průmysl. Mezi nákladově nejvíce zatížená odvětví bude naopak patřit sektor energetiky. Kvantifikace přínosů a nákladů zavedení eura je v praxi velmi obtížná a v českých podnicích ještě zkomplikovaná nejasností ohledně data přijetí eura. Na základě hypotetického výpočtu pro rok 2006 jsme došli k závěru, že přínosy eura pro tento rok činí 54 mld. CZK (1,68 % HDP) a náklady 28 mld. CZK (0,86 % HDP). Čistý dopad zavedení eura by tedy byl pro rok 2006 pozitivní ve výši zhruba 26 mld. CZK (0,82 % HDP).

## 6. Dopady zavedení eura v ČR na obyvatele

### 6.1. Úvod

Následující kapitola se zabývá kurzovou problematikou v rámci měnové integrace a souvisejícími dopady výše přepočítacího koeficientu na kupní sílu obyvatel. Hlavním cílem je seznámit čtenáře s problematikou nastavení měnového kurzu při vstupu ČR do eurozóny, objasnit ekonomická specifika nových členských zemí EU v dané souvislosti a ujasnit dopady zavedení eura na české spotřebitele a jejich nákupní možnosti. Zvolené téma reaguje na časté obavy českých občanů z výrazného snížení jejich kupní síly po přijetí společné měny. **Cílem je proto mimo jiné objasnit základní souvislosti při určování přepočítacího koeficientu, identifikovat dopady na úspory a důchody obyvatelstva a překonat obavy občanů ohledně očekávaného poklesu kupní síly.**

### 6.2. Strategie přistoupení ČR k eurozóně a ERM II

Přijetí společné měny euro je u všech kandidátských zemí vázáno na plnění maastrichtských konvergenčních kritérií, jejichž součástí je i povinnost setrvat v měnovém režimu ERM II po dobu nejméně dvou let<sup>72</sup>. O vstupu do ERM II rozhoduje v ČR vláda, přičemž toto rozhodnutí je vázáno na společné doporučení MF ČR a ČNB v každoročně zpracovávaných analýzách týkajících se plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou. Výsledky těchto studií jsou předkládány vládě ke schválení zpravidla na podzim.

Tato pravidla přístupu ČR k měnové integraci byla ukotvena již v roce 2003 ve Strategii přistoupení ČR k eurozóně. Jde o společný dokument MF ČR, ČNB a MPO, ve kterém se shrnují základní východiska procesu integrace do měnových struktur a diskutují se očekávané pozitivní dopady a rizika plynoucí ze společné měny.

Hlavním bodem dokumentu je definování přístupu ke kurzovému konvergenčnímu kritériu, který kandidátské zemi ukládá povinnost zafixovat národní měnu k euru v režimu ERM II. **Vláda s ČNB se v dokumentu shodly, že účast v ERM II nevede na rozdíl od vstupu do měnové unie k odstranění rizika měnových turbulencí.** Proto se nedoporučuje setrvat v tomto mechanismu po delší než dvouleté období, které je nezbytné pro posouzení stability měny. Navíc bylo určeno, že ERM II by mělo pro ČR představovat bránu vstupu do eurozóny. **Česká měna by proto neměla být zafixována k euru dříve než budou splněny**

---

<sup>72</sup> Blíže viz např. Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou ([www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)).

**podmínky pro plnění ostatních konvergenčních kritérií a česká ekonomika se bude jevit dostatečně sladěna i po stránce kritérií reálných.** Proto se za tímto účelem každoročně vypracovávají výše zmíněné ekonomické studie.

Strategie z roku 2003 pracovala s uvažovaným termínem vstupu do eurozóny mezi roky 2009 až 2010. Avšak v roce 2006 nebyly vytvořeny dostatečné podmínky pro plnění fiskálních kritérií v rámci uvažovaného horizontu, a původně plánovaný rok 2010 musel být pro vstup ČR do eurozóny odložen<sup>73</sup>. V září 2007 byla vládou schválena aktualizovaná Eurostrategie, která navazuje na původní a již neoznačuje žádný konkrétní termín vstupu ČR do eurozóny. Ten by se měl uskutečnit až po naplnění podmínek pro plnění stanovených kritérií, tedy po konsolidaci veřejných financí, a po posílení pružnosti české ekonomiky<sup>74</sup>.

### **6.3. Přejchod na euro – fixně stanovený přepočítací koeficient**

Přejchod na společnou měnu se uskuteční pomocí fixně stanoveného **přepočítacího koeficientu**. Ten se určí poté, co dojde ke kladnému vyjádření Evropské komise a ECB ohledně plnění maastrichtských konvergenčních kritérií ze strany kandidátského státu. Evropská komise následně vydá doporučení Radě EU na zrušení výjimky pro zavedení eura. Přepočítací koeficient určí Rada EU ve složení hlav států a vlád členských států Evropské unie po diskuzi a po konzultaci s Evropským parlamentem cca 6 měsíců před oficiálním zavedením eura v daném členském státě ucházejícím se o zavedení společné měny euro.

**Přepočítací koeficient je používán ve všech transakcích při přechodu na společnou měnu. Přepočtená částka je pak podle pravidel zaokrouhlena na nejbližší eurocent.**

Dosavadní praxe naznačuje, že důležitým měřítkem pro určení přepočítacího koeficientu je výše centrální parity v měnovém režimu ERM II (vysvětlení pojmů přepočítací koeficient a centrální parita poskytuje Box 15). Ta není určena na základě jednostranného rozhodnutí centrální banky kandidátské země, ale uvnitř Výboru ERM II, který je složen za zástupců členských zemí EU a evropských institucí.

<sup>73</sup> Vzhledem k tomu, že k hodnocení plnění kritérií ze strany evropských institucí dochází vždy na jaře roku předcházejícího uvažovaný rok vstupu do eurozóny, je pro kandidátskou zemi z technického hlediska nezbytné zažádat o vstup do ERM II nejpozději dva a půl roku před plánovaným zavedením eura. Proto nedoporučení v roce 2006 vstoupit v roce 2007 do ERM II nepřímó znamenalo nemožnost přijmout euro v roce 2010.

<sup>74</sup> Detailněji viz samotný dokument

([http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu\\_strategie\\_pristoupeni.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu_strategie_pristoupeni.html)).

Žádost o vstup do ERM II podává kandidátská země předsedovi ECOFINu<sup>75</sup>, zpravidla poslední pracovní den týdne. O žádosti je informován předseda EFC<sup>76</sup> a jeho sekretariát, který svolá zasedání Výboru ERM II na sobotní dopoledne, to je den po podání oficiální žádosti. Veškerá jednání probíhají v tajnosti. Cílem zasedání, kterého se účastní členové EFC z ministerstev financí, členové EFC z centrálních bank zemí stojících mimo eurozónu, dva zástupci Evropské centrální banky, dva zástupci Evropské komise, předseda EFC, předseda alternátů EFC<sup>77</sup>, tajemník EFC a jeho sekretariát, je dosažení shody ohledně nastavení centrální parity mezi národní měnou kandidátské země a eurem a vymezení širě flukтуаčního pásma (viz dále) v režimu ERM II. V případě nedosažení shody svolá předseda ECOFINu zasedání na úrovni ministrů na nedělní odpoledne. K dohodě by mělo dojít před otevřením trhů v Evropě v pondělí ráno<sup>78</sup>.

### Box 15 Vysvětlení pojmů

**Centrální parita** je hodnota národní měny ve vztahu k měně zahraniční (např. 28 CZK/EUR), kterou centrální banka garantuje v systému pevných měnových kurzů. V praxi se nejčastěji vyskytují režimy, které bance dovolují, aby se měnový kurz mohl od její garantované úrovně odchýlit v nějakém pevně určeném pásmu stanoveném procentuální odchylkou (např.  $\pm 2,25\%$ ). Takto je nastaven i režim ERM II. Nicméně existují i země, jimž jejich měnové režimy nedovolují žádnou odchylku. Nejvíce využívaným typem takového režimu je v Evropě currency board používaný v současné době v Estonsku, Litvě a Bulharsku

**ERM II** (Exchange rate mechanism) patří do skupiny fixních měnových režimů s vazbou na euro. Je součástí maastrichtských konvergenčních kritérií, které stanovují, že měna země usilující o zavedení eura musí v tomto mechanismu setrvat po minimální dvouleté období bez výrazného napětí. O výši centrální parity rozhodují evropské instituce spolu se zainteresovanou zemí. Výše flukтуаčního pásma je  $\pm 15\%$  od centrální parity (nelze však vyloučit dohodnutí pásma užšího). V rámci ERM II může jako u jiných fixních měnových režimů docházet k úpravám prostřednictvím revalvace či devalvace centrální parity<sup>79</sup>.

<sup>75</sup> Rada ministrů hospodářství a financí, kde se setkávají ministři a guvernéři národních centrálních bank. Rada schvaluje hospodářské, finanční a měnové záležitosti.

<sup>76</sup> Hospodářský a finanční výbor, kde se na pracovní a odborné úrovni projednávají záležitosti, které se pak schvalují v ECOFINu. Výbory se svolávají na úrovni náměstků ministrů.

<sup>77</sup> Odborná skupina EFC, ve které se primárně projednávají veškeré záležitosti, které pak postupují k vyšší úrovni, kterou je EFC a pak ECOFIN.

<sup>78</sup> Viz [www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Prezentace-seminar\\_k\\_euru-28062006\\_Oplatek\\_ppt.ppt](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Prezentace-seminar_k_euru-28062006_Oplatek_ppt.ppt).

<sup>79</sup> Přičemž hodnocení změny centrální parity je z hlediska plnění maastrichtského kurzového kritéria asymetrické: Zatímco revalvace byla v minulosti tolerována (např. Irsko), na devalvaci se všeobecně hledí negativně.

**Přepočítací koeficient** je kurz mezi národní měnou a eurem, který se použije při všech transakcích v rámci přechodu na euro. Je ukotven v národní legislativě a je závazný pro jakýkoliv přepočet z národní měny do eura a naopak. Tento koeficient je vždy vyjádřen množstvím národní měny za euro a stanoven na šest platných číslic (např. 40,3399 BEF/EUR či 1,95583 DEM/EUR). Inverzní koeficienty (tzn. v tomto případě 0,02479 EUR/BEF či 0,51129 EUR/DEM) se nesmí při přepočtech používat.

**Pravidla zaokrouhlování** upravuje nařízení Rady (EU) č. 1103/97 z roku 1997. V ČR budou ukotvena v připravovaném Obecném zákoně, který bude závaznou platnou normou. Mezi hlavní principy pravidel zaokrouhlování jmenujme zákaz zaokrouhlování přepočítacího koeficientu při jakémkoliv přepočtu a zaokrouhlení přepočtených částek na nejbližší eurocent (např. při přepočtu Kč 1.000,- na eura při přepočítacím koeficientu 27,1234 CZK/EUR se výsledná hodnota ve výši 3,68685 EUR zaokrouhlí na 3,69 EUR).

#### **6.4. Zvolení centrální parity v ERM II**

U zemí, které před vstupem do ERM II využívaly jakýkoliv typ fixního měnového režimu vázaného na euro, je rozhodnutí o nastavení centrální parity jednodušší v tom smyslu, že lze navázat na dříve fungující praxi a pokračovat na stejné úrovni centrální parity. Proto nové členské země s fixním kurzovým režimem, jako je Estonsko, Litva, Lotyšsko, Slovinsko, Malta a Kypr, po vstupu do EU dlouho neváhaly a připojily své měny k režimu ERM II.

Situace je zcela jiná u zemí, jako je ČR, která opustila fixní kurzový režim po měnové krizi v roce 1997. ČNB od té doby nechává vyvíjet kurz na základě nabídky a poptávky, přičemž v minulosti byly zaznamenány intervence banky na devizovém trhu pro usměrnění vývoje české koruny. Vzhledem k jejich nákladnosti k nim docházelo jen zřídka a od roku 2002 banka v prospěch či neprospěch měny přímo nezasahovala.

Stejně na tom bylo i Slovensko, které od roku 1998 uplatňovalo režim řízeného plovoucího kurzu a vstup do ERM II v roce 2005 pro něj znamenal přehodnocení kurzové politiky. Nicméně centrální parita při vstupu do ERM II byla nastavena na aktuální tržní hodnotě měnového kurzu a od něj pak bylo odvozeno flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$ . Podobně tomu bude pravděpodobně i v ČR, až dojde k rozhodování o vstupu do ERM II.

Vzhledem k tomu, že měnový kurz je citlivý a velmi pružně reaguje na zprávy z trhu, dá se očekávat, že vstup do ERM II proběhne v ČR zřejmě podobně jako na Slovensku, tedy téměř v tajnosti bez žádných předchozích zpráv tak, aby vývoj měnového kurzu nebyl v posledních dnech floatingu ovlivňován spekulacemi,

které by vychylovaly tržní kurz od jeho rovnovážné úrovně. Dá se proto i odhadovat, že by ke vstupu do ERM II došlo dříve než v nejzazším termínu pro budoucí plnění kurzového kritéria, tedy cca dva půl roku před plánovaným zavedením eura.

#### **Box 16 Režimy měnových kurzů**

**Kurz měny** je cenou jednotky cizí měny vyjádřenou v domácí měně (např. 27,00 CZK/EUR). Měnový kurz se zpravidla utváří na devizovém trhu na základě vyrovnání poptávky a nabídky dané měny. V kurzu se projevují i obtížně vyčíslitelné faktory, jako kvalita institucionálního prostředí, důvěryhodnost pro investory a očekávání budoucího vývoje. Důležitou roli hraje fiskální politika, výše zahraničního dluhu centrální vlády i ratingové hodnocení země. Neméně důležitou roli sehrávají i spekulativní vlivy.

Z hlediska determinace měnového kurzu je důležité, v jakém měnovém režimu daná měna funguje. Obecně rozlišujeme 2 typy kurzových režimů: plovoucí a fixní.

**V režimu plovoucích kurzů** (floating) je kurz výsledkem interakce mezi nabídkou a poptávkou na devizovém trhu. Centrální banka do dění na devizovém trhu většinou nezasahuje. Pokud zasahuje, tak za účelem usměrnění vývoje měnového kurzu proti výraznému posílení či oslabení. V tomto případě pak hovoříme o režimu *řízeného plovoucího kurzu* (managed floating). Tento režim uplatňuje od roku 1997 i ČNB. Intervence ČNB na devizovém trhu nebyly od roku 2002 zaznamenány.

**V režimu pevného kurzu** (peg) je domácí měna navázána na jinou měnu nebo koš měn. Hodnotu kurzu k referenční měně (určení centrální parity) stanovuje centrální banka a současně se tím zavazuje tuto hodnotu dlouhodobě udržet pomocí intervencí na devizovém trhu. Obvykle se spolu s centrální paritou určuje i tzv. fluktuační pásmo<sup>80</sup>, z kterého by se kurz měny neměl vychýlit. V případě, že se centrální banka domnívá, že takto stanovený kurz neodráží ekonomický vývoj v zemi, může centrální paritu změnit (devalvovat či revalvovat). Časté úpravy centrálních parit však snižují důvěryhodnost centrální banky. Do režimu pevných kurzů patří i ERM II.

Zvláštním typem pevného kurzového režimu je pak crawling peg a currency board.

<sup>80</sup> Fluktuační pásmo se vymezuje procentním odchýlením od centrální parity. Měnový kurz se může v rámci stanoveného pásma pohybovat libovolně na základě poptávky a nabídky po dané měně na devizových trzích. V případě, že centrální parita je stanovena na úrovni 28,00 CZK/EUR a uvažuje se standardní fluktuační pásmo v ERM II ve výši  $\pm 15\%$ , potom se koruna může pohybovat v intervalu od 23,80 CZK/EUR do 32,20 CZK/EUR. Okraje intervalu určují horní a dolní hranici pro povinné intervence centrální banky.



## 6.5. Specifika nově přistoupených zemí

Většina nových členů EU jsou země **ekonomicky méně vyspělé** ve srovnání se západoevropskými ekonomikami, což se vyznačuje nižší úrovní vytvořeného produktu na obyvatele a nižší cenovou hladinou. To je evidentní například při porovnávání domácích a zahraničních cen u neobchodovatelných výrobků<sup>81</sup>, které nepodléhají mezinárodní konkurenci. Lidé v těchto zemích při přepočtu na nějakou společnou měnovou jednotku vydělávají méně než občané země ekonomicky vyspělejší, ale zároveň vydají za určité druhy statků méně peněz vyjádřeno opět v této společné jednotce. S tím ale, jak dochází k rozvoji těchto ekonomik, se také zvyšuje produktivita práce, lidé dostávají vyšší mzdy, ceny statků rostou<sup>82</sup> a cenové hladiny se mezi ekonomikami postupně vyrovnávají. Opět jde o skutečnost, kterou lze rozpoznat porovnáním cen statků při jejich přepočtu na společnou měnu v nějakém delším časovém horizontu.

**K cenovému vyrovnávání** dochází prostřednictvím dvou kanálů. Zaprvé přes kladný inflační diferenciál<sup>83</sup>, kdy v domácí ekonomice rostou ceny rychleji než v zahraničí, nebo pomocí posilování nominálního měnového kurzu domácí měny. Spotřebitelé domácí ekonomiky vnímají bezpochyby první jev citlivěji, protože jsou přímými svědky růstu cen. Naopak posílení národní měny je pro konečného spotřebitele patrné až při vycestování do zahraničí. ČR se již dlouhodobě pyšní nízkou inflací, což je výsledkem důvěryhodné politiky ČNB uplatňující režim cílování inflace<sup>84</sup>. Inflační diferenciály byly proto v minulosti ve srovnání s některými západoevropskými zeměmi záporné. To pozorujeme i v Tab. 21. Naopak od roku 2000 se de facto nepřetržitě projevuje silný trend ve směru posilování české koruny k hlavním světovým měnám. V ČR proto dochází k vyrovnávání cenových hladin převážně přes kurzový kanál.

Průměrná míra inflace v ČR je od roku 2002 dlouhodobě nižší než je průměr inflace v eurozóně. Výjimku představuje pouze rok 2004, kdy v ČR došlo k úpravě nepřímých daní, které se odrazily na rychlejším růstu cen. Poslední řádek tabulky, který získáme poměřením úrovně průměrného měnového kurzu v daném období s obdobím předchozím (např. pro rok 2001 se výsledná hodnota získá poměřením 34,08 CZK/EUR a 35,61 CZK/EUR a vynásobením poměru číslem 100 pro procentuální vyjádření) pak potvrzuje, že po většinu sledovaných období docházelo k posilování měnového kurzu koruny k euru.

<sup>81</sup> Statky lze rozdělit na neobchodovatelné, které jsou vytvořeny a spotřebovány na domácím trhu, a obchodovatelné, které naopak čelí mezinárodní konkurenci. Typickým příkladem neobchodovatelného statku jsou služby jako například kadeřník.

<sup>82</sup> Viz blíže Balassa-Samuelsonův efekt.

<sup>83</sup> Inflačním diferenciálem se myslí rozdíl mezi domácí a zahraniční inflací. Pokud je kladný, tak domácí inflace je vyšší než inflace v zahraničí, což znamená, že ceny v domácí ekonomice rostou rychleji než v zahraničí. V případě záporného diferenciálu tomu je přesně naopak.

<sup>84</sup> Druh měnově-politického režimu, jehož prostřednictvím se centrální banka snaží udržet cenovou stabilitu v zemi (viz podrobněji např. [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)).

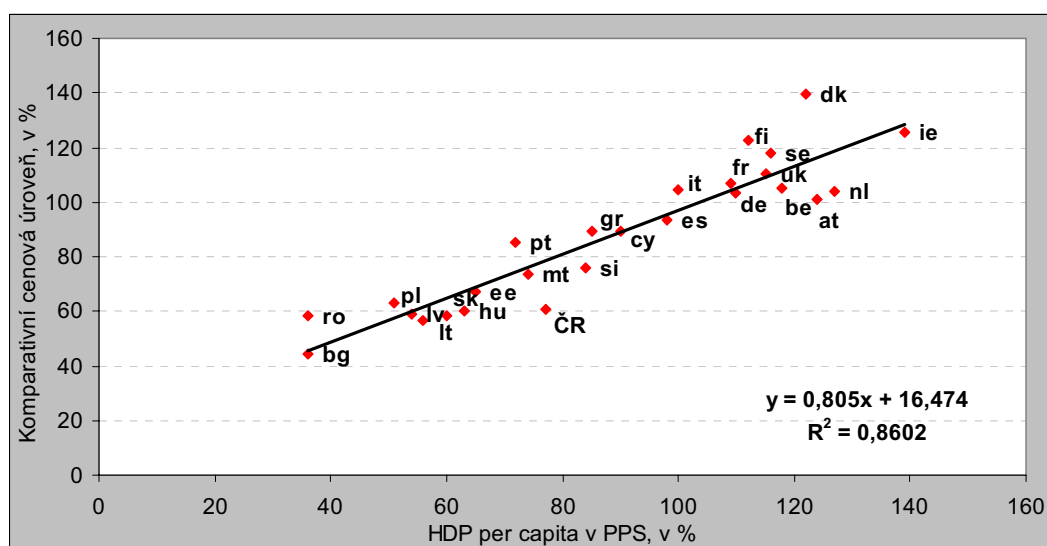
**Tab. 21 Vývoj inflace a měnového kurzu v ČR**

|   | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Průměrná míra inflace v ČR (HICP, v %)    | 3,9   | 4,5   | 1,4   | -0,1  | 2,6   | 1,6   | 2,1   |
| Průměrná míra inflace v EU-12 (HICP, v %) | 2,1   | 2,4   | 2,3   | 2,1   | 2,1   | 2,2   | 2,2   |
| Průměrný měnový kurz CZK/EUR              | 35,61 | 34,08 | 30,81 | 31,84 | 31,90 | 27,78 | 28,34 |
| Roční zhodnocení/znehodnocení (v %)       | -3,4  | -4,3  | -9,6  | 3,3   | 0,2   | -12,9 | 2,0   |

Pramen: ČNB, Eurostat

Poznámka: (-) zhodnocení měnového kurzu, (+) znehodnocení měnového kurzu

Proces cenového vyrovnávání je navíc umocněn skutečností, že cenová hladina v ČR je ve vztahu k ekonomické vyspělosti země podhodnocena, což je evidentní i z Obr. 23. Zatímco u většiny ekonomik odpovídají domácí ceny jejich hospodářské vyspělosti (v obrázku leží v těsné blízkosti regresní křivky závislosti), v ČR je cenová hladina nižší. Přitom pozorujeme, že toto podhodnocení je ze zemí EU-25 největší<sup>85</sup>. V podobné situaci je pak pouze Rakousko a Nizozemí, v opačné potom Dánsko. Pro ilustraci srovnajme ekonomickou a cenovou vyspělost ČR a například Maďarska či Slovenska. Zatímco cenové hladiny jsou v obou zemích srovnatelné a v roce 2006 byly na zhruba 60% úrovni průměru zemí EU-25, ekonomická vyspělost je v ČR oproti obou srovnávaným zemím vyšší a ve sledovaném roce odpovídala 77 % průměru zemí EU-25, oproti 60 % v Maďarsku a 58 % na Slovensku. Lze proto očekávat, že se v ČR bude proces cenového vyrovnávání v budoucnu projevovat rychleji.

**Obr. 23 Relace mezi ekonomickou a cenovou úrovní v EU**


Pramen: Eurostat

<sup>85</sup> To je způsobeno vysokým podhodnocením české měny na počátku 90. let při fixním měnovém kurzu a relativně nízkou inflací po celé období transformace.

Na základě dosavadního vývoje a při pokračování stávající politiky centrální banky můžeme odhadovat, že k postupnému vyrovnávání cenových hladin bude i nadále docházet především přes zpevnování měnového kurzu. I když je třeba zmínit, že aprece měnového kurzu, kterou v současné době pozorujeme, není automatickou záležitostí a závisí plně na důvěryhodnosti v nastavení hospodářských politik, na chování centrální banky, na vývoji makroekonomických veličin a na hodnocení střeoevropského regionu ze strany ratingových agentur. Avšak z hlediska dosavadního trendu lze usuzovat, že relativní rozdíl ve vývoji inflace bude hrát menší roli.<sup>86</sup> Navíc je důležité zdůraznit, že k posilování měnového kurzu může docházet jenom do období jeho neodvolatelného zafixování k euru, tedy do období plného přistoupení k eurozóně. Poté tento kanál zůstane uzavřen, protože přestane existovat národní měna, která bude nahrazena měnou společnou.

## 6.6. Scénáře vývoje měnového kurzu CZK/EUR

Pro odhad výše přepočítacího koeficientu je třeba **uvažovat několik možných scénářů vývoje měnového kurzu**. Odhad vývoje měnového kurzu ale není jednoduchou záležitostí vzhledem k tomu, že ho kromě vývoje makroekonomických veličin ovlivňuje chování centrálních bank, spekulativní aktivity investorů a jejich nálada ve vztahu k celkovému regionu, ve kterém se země nachází. V praxi se pro účely prognózy proto nejčastěji přijme technický předpoklad o pokračování stávajícího trendu vývoje měnového kurzu nebo se jeho vývoj odhaduje podle kotace forwardových kurzů<sup>87</sup> apod.

Tuto práci nám navíc stěžuje skutečnost, že není doposud známo oficiální datum přistoupení ČR k eurozóně. Nelze proto ani odhadnout, kdy by teoreticky mohlo dojít ke vstupu do ERM II a k určení centrální parity. Z předchozího navíc plyne, že čím později bychom do ERM II vstupovali, tím by pravděpodobně centrální parita byla silnější (v námi uvažovaném horizontu předpokládáme pokračování trendu posilování měnového kurzu). Lze také očekávat, že po určení oficiálního a věrohodného data vstupu, dojde ke zvýšené poptávce po koruně tak, jak to v dnešním období zažívá slovenská koruna<sup>88</sup>. To může navíc vyvolat napětí uvnitř

<sup>86</sup> Očekávané přestřelení inflačního cíle ČNB pro rok 2008 a následně pravděpodobně kladný inflační diferenciál s eurozónou lze považovat za dočasný jev způsobený jednak vývojem cen potravin na světových trzích, vysokými cenami ropy a vládními reformními opatřeními. Inflace by se od roku 2009 měla pomalu navracet ke 3 %, tedy k horní hranici inflačního cíle ČNB.

<sup>87</sup> Měnový kurz, který je výsledkem forwardových operací, kdy dochází k nákupu či prodeji měny za předem dohodnutý kurz, přičemž celá operace se vypořádá až v budoucnosti (např. v lednu 2007 se dohodnu s investorem, že od něj v prosinci 2007 odkoupím jeden milión českých korun za kurz ve výši 28,30 CZK/EUR. Své peníze zhodnotím či znehodnotím v závislosti na rozdílu dohodnutého kurzu a aktuálního měnového kurzu koruny k euru v daném období).

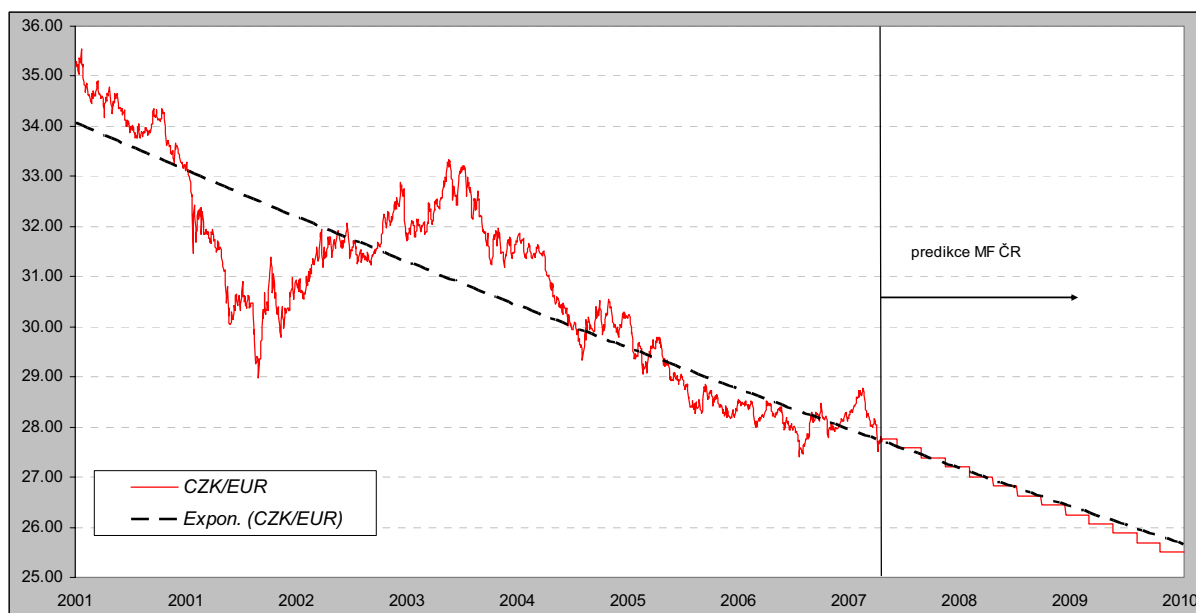
<sup>88</sup> Oblíbenost slovenské měny je výsledkem souhry mnoha faktorů, mezi které jmenujme zejména příznivý makroekonomický vývoj, masivní příliv přímých zahraničních investic, pozitivní nálada investorů v souladu s očekávaným přijetím eura v zemi a také vyšší úrokové sazby v ekonomice.

režimu ERM II (pokud bychom tam už byli) a nakonec vést i k revalvací centrální parity, která by byla pro přechod na euro nejspíš určující. Avšak tyto možné scénáře nejsou pro potřeby této kapitoly tak zásadní.

**Uvažujme proto nyní, že ke vstupu do eurozóny nedojde dříve než v roce 2012.** Jde o datum, které proběhlo v minulosti v médiích a podle vyhlášených cílů pro konsolidaci veřejných financí<sup>89</sup> je tento termín pro vstup ČR do eurozóny z technického hlediska možný. V takovémto případě by muselo dojít k zafixování české koruny k euru v režimu ERM II nejpozději na jaře roku 2009<sup>90</sup>. Úroveň centrální parity při uvažování pokračování dosavadní tendence posilování měnového kurzu<sup>91</sup> by se tak mohla pohybovat v intervalu mezi 26,00 až 27,00 CZK/EUR. Přičemž finální přepočítací koeficient by mohl být i o něco silnější, řekněme třeba i 25,50 CZK/EUR.

Pokud se vstup do eurozóny uskuteční mezi roky 2013 až 2015 (a vstup do ERM II mezi roky 2009 až 2012), pak má měnový kurz další prostor k posilování. Centrální parita a přepočítací koeficient by se proto mohly pohybovat v rozmezí 23,00–26,00 CZK/EUR.

**Obr. 24 Měnový kurz CZK/EUR a jeho predikce**



Pramen: ČNB a MF ČR (říjen 2007)

<sup>89</sup> Podle veřejně prezentovaného programového prohlášení vlády k reformě veřejných financí by se deficit veřejných financí k HDP měl postupně snižovat ze 3,2 % v roce 2008 na 2,5 % v roce 2010 (metodika ESA 95).

<sup>90</sup> K hodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií dochází vždy na jaře roku předcházejícího pro přijetí eura.

<sup>91</sup> Nominální měnový kurz české koruny k euru se v letech 2000–2006 v průměru zhodnocoval o téměř 4 % ročně.

### **Box 17 Stanovisko k možnému budoucímu vývoji nominálního měnového kurzu české koruny**

V první řadě je třeba akcentovat, že predikce vývoje měnového kurzu je velice komplikovanou záležitostí, protože jeho vývoj určuje nejenom reálný vývoj ekonomiky, ale rovněž chování centrálních bank, spekulace investorů apod. Ta z velké části odráží jejich očekávání ohledně budoucího možného zhodnocení investovaných prostředků a nemusí mít proto racionální podklad.

V praxi se proto při predikci měnového kurzu musí brát v potaz vývoj řady makroekonomických veličin, mezi které patří i změna relativních cen, politika centrálních bank, nastavení úrokových sazeb, rating země, celková zadluženost ekonomiky, postavení ekonomiky v rámci cyklu aj.

Ve velice krátkodobém horizontu vstupují tyto veličiny do odhadu pro vývoj měnového kurzu, v dlouhodobém horizontu se však využívá technika formulace scénářů s využitím tzv. technické prognózy. Nejčastěji se používají data z finančních trhů jako jsou forwardové kurzy či se určí hypotéza o fixaci stávající hodnoty nebo pokračování stávajícího trendu. Predikovat měnový kurz v dlouhodobém horizontu s určitou přesností, v souladu s výše zmíněnými důvody, však nedokáže nikdo.

**Dosavadní apreciační vývoj** měnového kurzu české koruny je řadou ekonomů vysvětlován jak reálným, tak cenovým přibližováním české ekonomiky ve vztahu k vyspělým zemím. V letech 1999 až 2006 se reálný kurz vůči euru (deflovaný deflátořem HDP) zhodnocoval v průměru o cca 4 % ročně, což byly výsledky zcela impozantní, které vycházely ze silného podhodnocení cenové hladiny ve vztahu k reálným faktorům ekonomiky. Toto tempo však nelze do budoucna očekávat, což vychází z předpokladu nejenom postupného uzavírání mezery vyplývající z podhodnocení cenové hladiny české ekonomiky ve srovnání s ekonomickou vyspělostí, ale rovněž z očekávání postupného uzavírání kladné produkční mezery (cca do roku 2010), a tedy postupnému ochlazení výkonu české ekonomiky. Názor na sílu reálné aprece měnového kurzu není jednoznačný. **Odhady týkající se reálného posilování měnového kurzu se pohybují v intervalu 1–3 % ročně s postupně klesající tendencí.**<sup>92</sup>

Do jaké míry se bude v následujících letech chovat nominální měnový kurz však závisí i na nastavení měnové politiky centrální banky. Připomínáme, že

<sup>92</sup> V rámci listopadového Kolokvia oba přednášející vyslovili názor, že by se tempo reálné aprece mělo pohybovat v intervalu 1–2 % ročně s postupně klesající tendencí. Zástupce ČNB byl toho názoru, že by toto tempo mělo do roku 2025–2030 konvergovat k nule. Zástupce společnosti Patria Finance odhadoval, že by měnový kurz měl při ročním tempu reálné aprece ve výši 1–1,5 % ročně dosáhnout na konci roku 2014 hodnoty 25,25 CZK/EUR. To je plně v souladu s předpoklady uvažovanými v prezentované studii (str. 98).

k reálnému posilování měny dochází dvěma kanály: kladným inflačním diferencíalem či zhodnocováním nominálního měnového kurzu. Při autonomní měnové politice může centrální banka vývoj obou veličin značně ovlivnit.

Prioritou ČNB nadále zůstává udržení cenové stability v zemi. To je patrné i z plánovaného snížení inflačního cíle od roku 2010, který se přibližuje inflačnímu cíli ECB pro cenovou stabilitu. Z tohoto důvodu je na místě se domnívat, že **reálné posilování koruny se pravděpodobně bude nadále projevovat nominální apreciací měnového kurzu a inflační diferencíál nebude hrát významnou roli<sup>93</sup>.**

Nominální apreciacie české koruny však není zaručenou záležitostí. Slabá důvěryhodnost v nastavení hospodářských politik a následné snížení ratingu země či nepříznivý makroekonomický vývoj by mohly vést ke zvrácení tohoto trendu.

*Z výše zmíněných důvodů, mezi které řadíme nadále se projevující reálnou apreciaci měny, reálné fundamenty české ekonomiky spolu s rychlejším růstem ekonomiky ve srovnání s vyspělými zeměmi, má měnový kurz české koruny nadále prostor pro nominální posilování. Tempo nominální apreciacie se však bude postupně snižovat.*

Ve studii jsou použita data z makroekonomické prognózy MF ČR (říjen 2007, viz Obr. 24), která uvažuje pokračování stávajícího trendu posilování koruny, která je výsledkem ekonomického a cenového vyrovnávání ve vztahu k vyspělým západoevropským ekonomikám. Nicméně, jak je patrné z obrázku, tempo apreciacie měnového kurzu se postupně snižuje. To je způsobeno již výše zmíněnými důvody. Podle scénáře MF ČR by proto měnový kurz měl v roce 2010 dosáhnout hodnoty 25,80 CZK/EUR. Tato hodnota je plně v souladu s prognózami řady jiných institucí, které se projekcemi měnového kurzu zabývají. Pro srovnání udávám výsledky podzimního Kolokvia organizovaného v listopadu 2007 na půdě MF, kterého se zúčastnilo celkem 15 prognostických pracovišť.

<sup>93</sup> Při nulovém inflačním diferencíálu by proto vývoj nominálního měnového kurzu měl reflektovat úroveň reálné apreciacie.

**Tab. 22 Prognóza nominálního měnového kurzu CZK/EUR**

| CZK/EUR           | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| Výsledky Kolokvia | 27,80 | 26,90 | 26,10 | 25,60 |
| Min.hodnota       | 27,60 | 26,60 | 25,50 | 25,00 |
| Max.hodnota       | 28,00 | 27,40 | 26,80 | 26,50 |

Zdroj: MF ČR, Kolokvium listopad 2007

### Box 18 Forma přepočítacího koeficientu a dopady zaokrouhlování při přechodu na euro

Je třeba připomenout, že přepočítací koeficient bude stanoven s přesností na šest číslic, což v případě ČR znamená, že za desetinnou čárkou budou pravděpodobně další čtyři číslice (např. 25,1234 CZK/EUR). To se může sice zdát na první pohled zbytečné vzhledem k tomu, že v současné době je nejmenší jednotkou české měny padesátihalíř a i ten v roce 2008 ukončí svou existenci. Avšak toto pravidlo bylo zavedeno proto, aby se přepočty z národní měny na euro realizovaly s co největší přesností a nedocházelo k narušení vztahu mezi cenami vyjádřenými v různých měnových jednotkách.

Uvažujme dvě varianty přepočítacích koeficientů 27,4500 CZK/EUR a 27,5499 CZK/EUR. Přičemž obě hodnoty by se při přepočtu 1 EUR na CZK a po zaokrouhlení na dvě desetinná místa rovnaly 27,50 CZK/EUR. Připomínáme, že takto může být upravena pouze finální přepočtená částka, nikoliv však přepočítací koeficient.

Z následující tabulky a za daného konkrétního příkladu vyplývá, že při přepočítávání z české koruny do eura jsou konečné částky přepočtené podle odlišných přepočítacích koeficientů u malých hodnot stejné. Rozdíly se začínají projevovat až od vyšších hodnot. V našem případě konkrétně od padesáti korun výše. U dvou tisíc českých činí tento rozdíl mezi dvěma odlišnými kurzy 26 eurocentů.

Tab. 23 Dopady zaokrouhlování

| CZK/EUR:             | 27,4500 | 27,5499 | rozdíl      |
|----------------------|---------|---------|-------------|
|                      | (1)     | (2)     | (3)=(1)-(2) |
| <b>přepočet na €</b> |         |         |             |
| 0,50 Kč              | 0,02    | 0,02    | 0,00        |
| 1,00 Kč              | 0,04    | 0,04    | 0,00        |
| 2,00 Kč              | 0,07    | 0,07    | 0,00        |
| 3,00 Kč              | 0,11    | 0,11    | 0,00        |
| 4,00 Kč              | 0,15    | 0,15    | 0,00        |
| 5,00 Kč              | 0,18    | 0,18    | 0,00        |
| 10,00 Kč             | 0,36    | 0,36    | 0,00        |
| 20,00 Kč             | 0,73    | 0,73    | 0,00        |
| 50,00 Kč             | 1,82    | 1,81    | 0,01        |
| 100,00 Kč            | 3,64    | 3,63    | 0,01        |
| 200,00 Kč            | 7,29    | 7,26    | 0,03        |
| 500,00 Kč            | 18,21   | 18,15   | 0,06        |
| 1 000,00 Kč          | 36,43   | 36,30   | 0,13        |
| 2 000,00 Kč          | 72,86   | 72,60   | 0,26        |

Pramen: Vlastní propočty.

Je třeba si uvědomit, že cílem pravidel zaokrouhlování na nejbližší eurocent je odstranit negativní dopady přechodu na domácí ceny a zabránit tak obávanému nárůstu cen. V případě přijetí pravidel o statistickém zaokrouhlování např. na každou číslici dělitelnou pěti by došlo k rozdílům mezi původními cenami vyjádřenými v národní měně a cenami v euru. Tedy namísto € 72,86 u Kč 2.000,- by spotřebitel zaplatil € 72,90. To by v konečném důsledku vedlo k rychlejšímu růstu cen v domácí ekonomice, protože by ceny byly pravděpodobně upravovány hlavně směrem nahoru.

Pro zachování původních relací mezi národními měnami došlo k ustanovení i pravidel pro křížový přepočet mezi měnami, z nichž ani jedna není euro. Například pro přepočet mezi francouzským frankem a německou markou bylo třeba nejdříve konvertovat obě měnové jednotky do eura. To znamená, že za 100 francouzských franků při přepočítacím koeficientu 6,55957 franků za euro se dostalo 14,993 euro. Ty se pak vynásobily přepočítacím koeficientem 1,95583 DEM/EUR a získalo se 29,32 německých marek.

### 6.7. Rizika spojená s nastavením přepočítacího koeficientu

Nastavení finálního přepočítacího koeficientu, které by neodpovídalo vývoji reálné ekonomiky, představuje pro kandidátskou zemi určité riziko.

Nadhodnocený přepočítací koeficient ve vztahu k rovnovážnému kurzu by vedl ke ztrátě konkurenceschopnosti českých výrobců a vývozců a měl by negativní



dopad do produktu a zaměstnanosti. To je dáno tím, že by výrobčům vzrostly ceny vstupů a jejich zboží by se na mezinárodním trhu stalo dražší, tedy méně konkurenceschopné a poptávané. Na druhou stranu podhodnocený kurz by mohl vést k přehřívání ekonomiky, což by byla taková situace, kdy by naopak české zboží bylo ve srovnání se zahraničním natolik levné, že by po něm rostla poptávka. Výrobci by se ji snažili za každou cenu uspokojit, rostla by zaměstnanost, ale ekonomika by se musela vyrovnat se svými omezenými produkčními kapacitami, což by vedlo k růstu cen. Jako druhý negativní faktor podhodnoceného kurzu musíme uvést snížení hodnoty tuzemských finančních aktiv při jejich přepočtu na společnou měnu. Tato skutečnost by naopak vedla k relativnímu zchudnutí v důsledku snížení kupní síly domácího obyvatelstva ve vztahu k zahraničí (viz dále).

Riziko příliš podhodnoceného či nadhodnoceného přepočítacího koeficientu by v českých podmínkách mělo být minimalizováno současně nastaveným měnovým režimem (floating), které umožňuje měnovému kurzu vyvíjet se na základě vývoje reálné ekonomiky a tržních podnětů. Navíc režim ERM II, ve kterém bude muset být česká měna na čas zafixována, vymezuje široké pásmo pro pohyb měnového kurzu i případnou úpravu centrální parity. Hlavní riziko proto představují možné spekulace na pohyb kurzu v období rozhodování o výši centrální parity v ERM II či finálního přepočítacího koeficientu, které však mohou být eliminovány přístupem evropských institucí k měnové integraci (například rozhodnutí o výši přepočítacího koeficientu několik měsíců před oficiálním vstupem do eurozóny, aj.). Z toho vyplývá, že riziko nastavení přepočítacího koeficientu na významně podhodnocené nebo nadhodnocené úrovni je dle výše zmíněných argumentů minimalizováno.

Za příklad výrazně nadhodnoceného přepočítací koeficientu zmiňme východní Německo při jeho připojení k západní části země. Tehdejší východní marka byla z politických důvodů směřována za marku západní v poměru 1:1, což neodpovídalo ekonomické vyspělosti východní části země. V důsledku toho se významně zvýšila kupní síla obyvatel. To se projevilo dynamizující se domácí poptávkou, neboli nákupním šílenstvím toho druhu zboží, které si tamější obyvatelé nemohli dříve dovolit. Nadhodnocený kurz měl ale i svou negativní stránku v podobě ztráty konkurenceschopnosti východoněmeckých podniků jako následek kombinace nízké produktivity práce a silné měny. To pak vedlo k růstu nezaměstnanosti a slabému hospodářskému růstu.

Naopak měnový kurz byl výrazně podhodnocen v ČR na počátku transformace. To způsobilo výrazné oslabení kupní síly občanů ve vztahu k cenám zahraničního zboží. Došlo tak na jednu stranu k utlumení domácí poptávky po zahraničním zboží, které bylo drahé, a současně k podpoře domácích výrobců, kteří se mohli

díky nízkým cenovým nákladům ve vztahu k zahraniční lépe uplatnit na cizích trzích. Oslabení vnější kupní síly domácích občanů však bylo možná až příliš vysoké. Navíc silné podhodnocení měnového kurzu nevytvářelo dostatečný tlak na zlepšování kvality jejich produkce. Postupným posilováním reálného měnového kurzu pak řada z nich nebyla schopna konkurovat na zahraničních trzích a pro zlepšení situace bylo již pozdě.

## **6.8. Dopady odlišných úrovní přepočítacího koeficientu**

### **6.8.1. Vnitřní cenové relace**

Pro pochopení následující části je třeba porozumět pojmům vnitřní a vnější kupní síla měny. Vyzýváme proto čtenáře, aby věnovali pozornost výkladu těchto termínů.

**Vnitřní kupní síla měny** se myslí síla měny ve vztahu k domácím cenám zboží a služeb. Naopak **vnější kupní síla měny představuje** sílu měny ve vztahu k zahraničním cenám. Ta je určena výší měnového kurzu. Čím silnější je úroveň měnového kurzu, tím lepší jsou spotřebitelské možnosti ve vztahu k zahraničním cenám (viz dále).

V době přechodu na euro budou spotřebitelé jasně seznámeni s výší přepočítacího koeficientu, který bude vyjádřen pomocí tzv. přímé kotace (x jednotek národní měny za 1 euro) s přesností na šest číslic. Přepočítací koeficient bude zásadní při přechodu na euro, protože se jím budou řídit veškeré transakce v domácí ekonomice po vstupu země do eurozóny.

Ceny veškerých statků v domácí ekonomice stejně jako mzdy, platy a důchody budou přepočteny stejným přepočítacím koeficientem a upraveny pouze zaokrouhlením, takže dopad na vnitřní kupní sílu měny by měl být minimální a mohl by být nepatrně ovlivněn pouze zaokrouhlením či nedodržováním pravidel přepočítávání. Více o tomto riziku bude pojednáno v dalších kapitolách.

Přepočítací koeficient tak může mít dopad na životní úroveň obyvatel pouze ve vztahu k vnějšímu prostředí, a to v návaznosti na odlišnou úroveň cenové hladiny v zahraničí ve srovnání s domácí cenovou hladinou.

Na příkladu v tabulce, kde se zkoumá podíl nájemného na mzdě zaměstnance, lze doložit, že **dopad zavedení eura** by měl být v případě dodržování pravidel zaokrouhlování a přepočítávání nulový. Podíl nájemného na mzdě je v obou dvou případech, tzn. před a po zavedení společné měny, roven 15 %<sup>94</sup>. Přechodem na

---

<sup>94</sup> V případě mezd se při přepočtech na euro navíc uvažuje zaokrouhlovat konečný výsledek směrem nahoru ve prospěch zaměstnance (viz Národní plán zavedení eura, str. 47).

euro tak dojde pouze k výměně měnové jednotky, nikoliv však ke změně vnitřní kupní síly obyvatel či významného narušení cenových relací, které by zhoršily životní úroveň občanů.

Podobně jako mzdy a platy budou přepočteny důchody, které budou nadále podléhat pravidelné valorizaci, takže výsledná relace mezi příjmy a výdaji bude stejná jako v následujícím příkladě.

**Tab. 24 Procentní vztah mezi příjmy a výdaji před a po zavedení eura (přepočítací koeficient: 27,1234 CZK/EUR)**

|            | Mzda      | Nájemné  | Relace<br>nájemné/mzda<br>(v %) |
|------------|-----------|----------|---------------------------------|
| <b>CZK</b> | 18 000,00 | 2 750,00 | 15,28                           |
| <b>EUR</b> | 663,63    | 101,39   | 15,28                           |

Pramen: Vlastní propočty.

Stát může garantovat **nulové dopady zavedení eura na ceny** jenom u těch statků, které podléhají jeho přímé regulaci a kontrole. I když v rámci zachování „atraktivních“ cen hlavně u poplatků a pokut, bude muset po přechodu na euro dojít k jejich určitému zarovnání. Přičemž k cenovému zarovnávání směrem nahoru bude docházet hlavně u sankčních poplatků. U tržních cen pak bude zaveden soubor pravidel (např. pravidla zaokrouhlování, duální označování cen po relativně dlouhé časové období), který by měl usnadnit snadnou orientaci spotřebitele po vstupu do eurozóny a zajistit zachování původních cenových relací. V praxi se navíc osvědčilo zavedení různých etických kodexů, jejichž podpisem obchodníci stvrzovali, že nevyužijí přechodu eura pro neopodstatněné zdražování a budou používat obecně platná pravidla zaokrouhlování. Chování obchodníků bylo pak následně monitorováno a hříšníky postihoval trest ve formě finančních sankcí. Podobná pravidla budou zavedena i v ČR. Zůstává však otázkou, jak se uplatní v praxi a zda je obchodníci budou plně dodržovat.

Podle stejných pravidel přepočtu a zaokrouhlování se bude postupovat i u dalších položek, jako jsou výsledné hodnoty na bankovních a jiných spořicíích účtech apod. Podrobnější výpis jednotlivých případů viz Box 19.

#### **Box 19 Přechod z CZK na EUR**

**Mzdy** budou přepočteny dnem přistoupení k eurozóně na euro dle stanoveného přepočítacího koeficientu. Národní plán zavedení eura navíc počítá se zaokrouhlováním mezd směrem nahoru (státní sektor). Přepočtem na euro, tak dojde ke změně pouze vyjádření stejné hodnoty mzdy, nikoliv však ke změně

kupní síly platu ve vztahu k vnitřní cenové hladině.

**Důchody** budou upravovány podle stejných pravidel jako mzdy a navíc budou pravidelně valorizovány.

Zůstatky na **bankovních účtech** budou automaticky převedeny na společnou měnu dle platného přepočítacího koeficientu. Za přechod na euro si nebudou bankovní instituce účtovat žádný poplatek.

Stejným pravidlům budou podléhat i **spořicí účty**.

**Dluhopisy** nakoupené před vstupem do eurozóny budou automaticky převedeny na společnou měnu přepočítacím koeficientem. Nově emitované dluhopisy budou vydány pouze v euru.

Stejným způsobem se bude přistupovat i **k akciím a k podílům** v investičních fondech.

Nulový dopad bude mít zavedení eura na čerpání **půjček** od finančních institucí. Zbývajícím dluh bude přepočten dle přepočítacího koeficientu.

Vnitřní cenové relace zůstávají zachovány při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu, i když posilováním národní měny spotřebitelé získají ve směně vyšší počet jednotek měny zahraniční. To je evidentní i z Tab. 25, která uvažuje přepočtení úspor ve výši Kč 500.000,- při intervalovém rozpětí měnového kurzu diskutovaného v předchozí části textu. Avšak spotřebitelské možnosti zůstávají ve vztahu k domácím cenám při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu zachovány.

**Tab. 25 Přepočtení na euro při různých úrovních přepočítacího koeficientu**

| <b>CZK/EUR:</b> | <b>23,00</b> | <b>24,00</b> | <b>25,00</b> | <b>26,00</b> | <b>27,00</b> |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 500 000 Kč      | 21 739 €     | 20 833 €     | 20 000 €     | 19 231 €     | 18 519 €     |

Pramen: Vlastní propočty.

Příklad z další tabulky dokazuje, že kupní síla peněz se v momentě přechodu na euro ve vztahu k domácím cenám nezmění, pokud tyto budou vynaloženy na nákup statků v domácí ekonomice, a to při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu. Jak bylo ukázáno příjmové a výdajové relace zůstávají pouhou konverzí kurzu zachovány. Není proto správné se domnívat, že v případě současného posilování měnového kurzu by si občané mohli odložením přechodu na euro polepšit ve smyslu posílení jejich kupní síly ve vztahu k domácí cenové

hladině. Relace mezi příjmy a výdaji v domácí ekonomice totiž zůstávají při směně národní jednotky na euro při různých úrovních přepočítacího koeficientu zachovány.

**Tab. 26 Vztah příjmů a výdajů při různých úrovních přepočítacího koeficientu**

|                      | příjem:<br>50 000 Kč | výdej:<br>10 000 Kč | podíl příjmů na<br>výdajích<br>(v %) |
|----------------------|----------------------|---------------------|--------------------------------------|
| <b>23,00 CZK/EUR</b> | 2 174 €              | 435 €               | 20,0                                 |
| <b>27,00 CZK/EUR</b> | 1 852 €              | 370 €               | 20,0                                 |

Pramen: Vlastní propočty.

### 6.8.2. Vnější cenové relace

Přechod na euro by podle předchozího výkladu měl mít nulový dopad na cenové relace uvnitř domácí ekonomiky. To je zásadní jen pokud by čeští občané žili v uzavřeném světě zvaném ČR. Pokud ale jsou v kontaktu i se zahraničím, ať už cestováním nebo nakupováním zahraničního zboží, pak je bezpochyby musí zajímat i úroveň měnového kurzu, který představuje bránu mezi domácí a zahraniční ekonomikou. Jeho síla je určující pro vnější cenové relace a nepřímo tak ovlivňuje životní úroveň spotřebitelů v mezinárodním prostředí.

Měnový kurz tedy v sobě ztělesňuje **vnější kupní sílu měny**, která je důležitá při srovnávání domácích a zahraničních cen. Pokud se měnový kurz zhodnocuje rychleji než rostou ceny v zahraničí, pak dochází k růstu vnější kupní síly měny. To zjistíme nejenom při směně národní jednotky za zahraniční, ale především při placení v zahraničí za zboží a služby anebo při dovozu cizích statků, za které zaplatíme v domácí měně méně než dříve.

Příkladem může být cena televizoru vyráběného v Německu, který česká firma dováží na domácí trh za € 475,- za kus (viz Tab. 27). Pozorujeme, že se cena dováženého statku vyjádřená v korunách úměrně snižuje s posilování měnového kurzu. Ke stejným závěrům bychom došli při porovnání například ceny ubytování v zahraničí při různých úrovních přepočítacího koeficientu. Zatímco cena dvouúžkového pokoje v německém hotelu ve výši € 65,- za noc stojí českého občana Kč 1.620,- při kurzu 27,00 CZK/EUR, při kurzu 23,00 CZK/EUR by za tuto službu zaplatil jen Kč 1.380,-.

**Tab. 27 Výdaje na zahraniční statek při různých úrovních přepočítacího koeficientu**

| <b>CZK/EUR:</b> | <b>23,00</b> | <b>24,00</b> | <b>25,00</b> | <b>26,00</b> | <b>27,00</b> |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 475 €           | 10 925 Kč    | 11 400 Kč    | 11 875 Kč    | 12 350 Kč    | 12 825 Kč    |

Pramen: Vlastní propočty.

Posilováním měnového kurzu se tak vytváří lepší spotřebitelské možnosti a zvyšuje se kupní síla obyvatel, pokud zahraniční růst cen v čase není natolik vysoký, že by kompenzoval zisky plynoucí z posilování měnového kurzu.

To ovšem neznamená, že by za všech okolností bylo lepší oddálit vstup ČR do eurozóny, protože se předpokládá pokračující posilování měnového kurzu a přepočítací koeficient by byl zřejmě nastaven na silnější úrovni, než kdybychom vstupovali nyní. Je třeba totiž upozornit, že v případě příznivého makroekonomického vývoje se může kupní síla měny zvyšovat i po přijetí společné měny. Růst kupní síly se už ale nebude projevovat měnovým kurzem, protože ten už nebude mezi členskými zeměmi eurozóny existovat, ale růstem cen jako důsledek růstu produktivity práce a mezd.

Zopakujme, že s růstem produktivity práce mohou výrobci platit svým zaměstnancům vyšší mzdy. Růst mezd se ale projeví i v odvětví, kde se úroveň produktivity nezměnila, což se pak musí nutně projevit v růstu cen. Aby pak došlo k růstu kupní síly občanů, musí mzdy růst rychleji než ceny. Ve srovnání se zahraničím je pro zvyšování kupní síly důležité, aby mzdy v domácí ekonomice rostly rychleji než ceny v ekonomice zahraniční.

Současný stav, kdy dochází k posilování nominálního kurzu při nízké inflaci, ekonomové obecně považují za zdravější pro další hospodářský vývoj země. To je spojeno zřejmě se správnými obavami, že po přístupu k eurozóně by se cenové přibližování projevilo vyšší inflací než ve vyspělých členských zemích, která by při jednotné měnové politice mohla stimulovat spotřebu a investice a vést k nevyváženému hospodářskému růstu<sup>95</sup>. Z tohoto hlediska proto mnozí preferují vstoupit do eurozóny až v delším časovém horizontu.

<sup>95</sup> V rámci eurozóny rozhoduje o výši úrokových sazeb ve všech zúčastněných zemích ECB. V případě vyšší inflace v domácí zemi oproti zahraničí se snižují reálné úrokové sazby. Reálné sazby jsou výsledkem nominálních sazeb očištěných o inflaci za dané období. Proto jako takové v sobě zachycují reálnou hodnotu půjčovaných/ukládáných peněz. Při nízkých reálných úrokových sazbách mají občané lepší přístup k půjčkám, a proto více spotřebovávají, než spoří. Uvažujme, že si na začátku roku půjčíme Kč 100.000,-, které budeme muset na konci roku splatit spolu s ročním úrokem 6 %. V daném roce ale došlo k výraznému nárůstu cen a roční průměrná míra inflace

Z předchozího vyplývá, že není zcela správné spojovat se zavedením eura možné naplnění katastrofických scénářů ohledně negativních dopadů na úspory a důchody obyvatel při konverzi jedné měny do druhé. Pouze některé faktory spojené s přechodem na euro by mohly změnit původní kupní sílu občanů.

**Zaprve odtržení přepočítacího koeficientu od jeho rovnovážného tržního stavu.**

To by znamenalo, že přepočítací koeficient by byl nastaven na takové hodnotě, která by neodpovídala stávající kupní síle měny v momentě přechodu a zůstatky na bankovních účtech, mzdy, důchody a úspory by byly nadhodnoceny nebo podhodnoceny v závislosti na stanoveném přepočítacím koeficientu. Přičemž opět zdůrazňujeme, že riziko výrazného vychýlení přepočítacího koeficientu od aktuální rovnovážné úrovně měnového kurzu je podle předchozího výkladu malé.

Nicméně k malým poruchám docházet může, a to v případech již dříve zmíněných. Přímé následky by pak nesli spotřebitelé, protože by neadekvátně zvoleným přepočítacím koeficientem došlo k jejich relativnímu zchudnutí či zbohatnutí. Konkrétní dopad na úspory obyvatel při nadhodnocení/podhodnocení přepočítacího koeficientu jsou zachyceny v Tab. 28.

V tabulce je pro ilustraci přepočten zůstatek na běžném spořicímu účtu ve výši Kč 500.000,- pomocí různých přepočítacích koeficientů. Uvažujme, že v období těsně před zavedením eura v zemi by měnový kurz byl 23,00 CZK/EUR. Přepočítací koeficient však bude podle rozhodnutí o 1 % slabší než je tržní úroveň měnového kurzu, tedy 23,23 CZK/EUR. Přijatý přepočítací koeficient je ale rozhodující a použije se pro přepočet daného zůstatku na běžném účtu, což by za jinak nezměněných okolností vedlo ke ztrátě ve výši Kč 4.950,- pro spotřebitele. Opačně by tomu bylo v případě silnějšího přepočítacího koeficientu ve srovnání s hodnotou měnového kurzu tržního v období před přijetím společné měny. Čistý zisk pro spotřebitele by byl Kč 5.051,-. Avšak připomínáme, že vnitřní cenové relace by zůstaly zachovány při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu a tyto dopady by byly citelné jen v relaci vnější kupní síly měny.

---

dosáhla 8 %. Proto na konci roku sice bance odevzdáme Kč 106.000,- v nominálním vyjádření, ovšem reálná kupní síla dané částky bude oproti počátku roku nižší, a to cca Kč 98.000,-, rozdíl bude činit náš výdělek.

**Tab. 28 Ztráty/zisky plynoucí z podhodnocení/nadhodnocení přepočítacího koeficientu**

| Tržní měnový kurz CZK/EUR:              | 23,00        | 24,00        | 25,00        | 26,00        | 27,00        |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Zůstatek na běžném účtu:<br>500 000 Kč  | 21 739 €     | 20 833 €     | 20 000 €     | 19 231 €     | 18 519 €     |
| <b>Konverzní kurz = CZK/EUR (+ 1%):</b> | <b>23,23</b> | <b>24,24</b> | <b>25,25</b> | <b>26,26</b> | <b>27,27</b> |
| Zůstatek na běžném účtu:<br>500 000 Kč  | 21 524 €     | 20 627 €     | 19 802 €     | 19 040 €     | 18 335 €     |
| Ztráta z podhodnocení o 1%              | -4 950 Kč    | -4 950 Kč    | -4 950 Kč    | -4 950 Kč    | -4 950 Kč    |
| <b>Konverzní kurz = CZK/EUR (- 1%):</b> | <b>22,77</b> | <b>23,76</b> | <b>24,75</b> | <b>25,74</b> | <b>26,73</b> |
| Zůstatek na běžném účtu:<br>500 000 Kč  | 21 959 €     | 21 044 €     | 20 202 €     | 19 425 €     | 18 706 €     |
| Zisk z nadhodnocení o 1%                | 5 051 Kč     | 5 051 Kč     | 5 051 Kč     | 5 051 Kč     | 5 051 Kč     |

Pramen: Vlastní propočty.

**Zadruhé nerespektování chování obchodníků**, kteří by nerespektovali pravidla přepočítávání a zaokrouhlování a využili by přechod na společnou měnu neoprávněným zdražováním cen. Tím by došlo k růstu výdajů občanů bez adekvátní kompenzace jejich příjmů. Avšak i toto riziko by mělo být eliminováno schválením souboru opatření ve formě etického kodexu, který byl hojně využíván u současných členů eurozóny.

V dané souvislosti je třeba ještě krátce zmínit možné negativní dopady růstu cen na úspory obyvatel po vstupu ČR do eurozóny. Pokud by se naplnila dříve zmíněná očekávání a po přijetí eura by se výrazně projevoval efekt cenového přibližování, kdy by domácí inflace byla vyšší ve srovnání s průměrem eurozóny, tak by při jednotně nastavených úrokových sazbách docházelo k reálnému znehodnocování úspor. Důchody, které podléhají pravidelné valorizaci, by zasaženy nebyly. Avšak reálné znehodnocení úspor můžeme pozorovat i v současné době při úročení vkladů na běžných účtech, kdy nominální roční úroková míra bývá nižší než průměrná roční míra inflace.



**Box 20 Zhodnocování/znehodnocování úspor v mezinárodním prostředí**

V souvislosti s obavami ohledně možného znehodnocení úspor při vstupu do eurozóny je třeba upozornit, že k jistému znehodnocení úspor může docházet již dnes, pokud lidé volí špatnou investiční strategii a při držbě aktiv nezohledňují vývoj měnového kurzu a úroveň úrokových sazeb na domácí a zahraniční depozitum.

Nechť český spotřebitel disponuje částkou Kč 500.000,-, kterou má uloženu na termínovaném účtu se splatností do 1 roku u některé z domácích komerčních bank. Roční úroková sazba na toto depozitum se odvíjí od základní úrokové sazby nastavené ČNB, přičemž při růstu těchto sazeb se zvyšují i sazby komerčních bank a naopak. V lednu 2004 byla úroková sazba v ČR na tento druh depozita 1,27 %. Na konci roku 2004 proto český investor zhodnotil své úspory o Kč 6.350,-. Mohl se ale rozhodnout jinak a přeměnit své počáteční úspory do eura a uložit je na termínovaný účet u některé z bank v eurozóně. Na konci roku by výdělek konvertoval zpět do české koruny. Při úrokové sazbě, kterou by v lednu roku 2004 dostal v SRN, ve výši 1,92 % a zhodnocení koruny k euru ve výši 6,34 % by však investor utrpěl ztrátu v hodnotě Kč 22.730,- (viz Tab. 29).

**Tab. 29 Porovnání výnosnosti domácích a zahraničních depozit**

| Rok  | úroková sazba na korunové vklady (v % p.a.) | úroková sazba na eurové vklady v SRN (v % p.a.) | Měnový kurz CZK/EUR v lednu 200X | Měnový kurz CZK/EUR v prosinci 200X | roční míra zhodnocení/znehodnocení (v %) | zhodnocení korunového depozita (v CZK) | zhodnocení (+)/znehodnocení (-) při eurovém depozitu a přeměně na CZK (v CZK) |
|------|---|---|----------------------------------|-------------------------------------|--|--|---|
| 2004 | 1,27  | 1,92  | 32,72                            | 30,65                               | -6,34                                    | 6 350                                  | -22 730   |
| 2005 | 1,77  | 1,93  | 30,31                            | 28,98                               | -4,40                                    | 8 850                                  | -12 797   |
| 2006 | 1,37  | 2,16  | 28,72                            | 27,78                               | -3,29                                    | 6 850                                  | -5 989  |

Pramen: ČNB, ECB, vlastní propočty.

Pozn.: Jedná se o úročení termínovaných vkladů pro nové zákazníky se splatností do 1 roku při nabízené sazbě vždy v lednu daného roku.

Z předchozího vyplývá, že by zisk z investice byl stejný pouze za předpokladu stejné míry výnosnosti domácího a zahraničního depozita vyjádřeného v české měně. Tedy pouze tehdy, kdy by vyšší úrokové sazby v zahraničí pokryly ztrátu plynoucí z posilování měnového kurzu a platil by následující vztah (tzv. podmínka parit úrokových sazeb):

$$i_{CZK} = i_{EUR} + \frac{E_t - E_{t-1}}{E_{t-1}}, \text{ kde}$$

$i_{CZK}$  je úroková sazba na korunové depozitum

$i_{EUR}$  je úroková sazba na eurové depozitum

$E_t$  je měnový kurz koruny k euru v čase  $t$

$E_{t-1}$  je měnový kurz koruny k euru v čase  $t-1$

V našem příkladě se však můžeme přesvědčit, že daná parita neplatila v žádném ze sledovaných období. To znamená, že se domácím subjektům nevyplácelo konvertovat českou měnu do eura, ukládat peníze v zahraničí a výnos pak přeměnit zpět do české koruny, protože míra výnosnosti českého depozita byla ve všech sledovaných letech vyšší než výnosnost eurového depozita vyjádřeného v korunách. Například v roce 2004 činil tento rozdíl 7,1 %<sup>96</sup> (viz Tab. 30).

**Tab. 30 Porovnání míry výnosnosti korunového a eurového depozita**

| Rok  | Výnosnost českého depozita (p.a.) | Výnosnost eurového depozita v CZK (p.a.) | Rozdíl měr výnosnosti (p.a.) |
|------|-----------------------------------|--|------------------------------|
|      | (1)                               | (2)                                      | (3)=(1)-(2)                  |
| 2004 | 1,027                             | 0,956                                    | 0,071                        |
| 2005 | 1,077                             | 0,975                                    | 0,102                        |
| 2006 | 1,037                             | 0,989                                    | 0,048                        |

Pramen: ČNB, ECB, vlastní propočty.

Pozn.: Jedná se o úročení termínovaných vkladů pro nové zákazníky se splatností do 1 roku při nabízené sazbě vždy v lednu daného roku.

V období silného posilování domácí měny se z investičního hlediska rovněž nevyplácí držet větší obnosy peněz v zahraniční měně. Hodnota zahraniční měny se totiž snižuje úměrně s posilováním měnového kurzu (a inflačním diferencialem mezi ekonomikami). Například při držbě € 10.000,- bychom na začátku roku 2004 mohli jejich přeměnou dostat Kč 327.230,- a na konci roku 2006 už jenom Kč 277.700,-. Pokud bychom tento eurový obnos výhodně neuložili do nějakého vysoce rentabilního aktiva, který by nám pokryl ztrátu z posilování české koruny, pak bychom utrpěli čistou ztrátu ve výši Kč 49.460,-<sup>97</sup>.

## 6.9. Shrnutí

Podle předchozího výkladu by čeští obyvatelé neměli spojovat s přijímáním eura obavy ze zhoršení jejich kupní síly v důsledku znehodnocení úspor. Pouhou konverzí jedné měny do druhé by při respektování pravidel

<sup>96</sup> Jde o nominální míru zhodnocení aktiv, která nezohledňuje inflaci v domácí ekonomice.

<sup>97</sup> V příkladě není uvažován vliv inflace.

zaokrouhlování a přepočítání nemělo docházet k narušení původních cenových relací, čímž by kupní síla obyvatel ve vztahu k domácím cenám zůstala zachována, a to při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu. Úspory občanů tak nemohou být znehodnoceny pouhým přechodem na jinou měnu.

Nicméně existují určitá rizika, která by se v kupní síle obyvatel mohla projevit. Tím prvním je nastavení přepočítacího koeficientu na úrovni výrazně odlišné od jeho úrovně odpovídající reálné ekonomice. Vlivem současně nastavené kurzové politiky a zaběhnutých rozhodovacích procesů v EU by však toto riziko mělo být minimalizováno. Zadruhé nelze zcela přesně odhadnout budoucí chování prodávajících na trhu u neregulovaných cen, kteří v rámci tzv. zaokrouhlení dostanou do rukou nástroj přitlačit na cenu více než by odpovídalo propočtově. Avšak při respektování nastavených pravidel by k tomuto nemělo docházet ve velké míře.

**Ke znehodnocování úspor po vstupu do eurozóny může ale docházet v souvislosti s procesem cenového vyrovnávání, které by se projevovalo vyšší domácí inflací ve srovnání s průměrem eurozóny. Výsledkem by mohly být nízké reálné úrokové sazby a snižování reálné hodnoty úspor. Míra znehodnocení by závisela na nastavení úrokových sazeb v eurozóně a naším inflačním diferenciacím se zbytkem členských zemí.**

## 7. Dopad zavedení eura v ČR na mezinárodní obchodní výměnu a přímé zahraniční investice

Mezinárodní obchod má svá specifika, kterými se odlišuje od obchodu vnitrozemského. Mezinárodním obchodem v nejšířším pojetí lze rozumět obchodní transakce překračující jakýmkoliv způsobem národní hranice jedné země. Mezinárodním obchodem jsou tedy ekonomické vztahy mezi obchodními partnery z různých zemí, uskutečňování podnikatelských aktivit na různých trzích, zapůjčování kapitálu do jiných ekonomik apod.

Mezinárodně obchodní transakce jsou zpravidla oproti vnitrostátním více komplikované, neboť obchodní partneři čelí dodatečným problémům spočívajícím zejména v:

- Rozdílných právních rádech zemí, kdy se chování jednoho nebo více obchodních partnerů musí přizpůsobit jinému právnímu řádu, než je právní řád jeho státu. Právní rády zemí mohou být velice odlišné, v mnoha aspektech dokonce v přímém rozporu. Přizpůsobení chování obchodního partnera na cizí právní řád může být velice náročné nejen z finančního hlediska, ale i z hlediska času nutného k poznání práv a povinností vyplývajících z jiného právního řádu. Například pojetí místa vzniku smlouvy mezi nepřítomnými, pomocí něž se zpravidla určuje právní řád stanovující náležitosti této smlouvy, je rozdílné. Některé země (např. Velká Británie) chápou místem vzniku smlouvy místo odeslání návrhu (teorie odeslání), jiné včetně České republiky aplikují teorii doručení, kdy smlouva vzniká doručením přijetí návrhu.
- Rozdílných kulturách a obchodních zvyklostech, které mohou často vést k nepochopení či špatné interpretaci chování obchodních partnerů. Důležitost přikládání nepsaným pravidlům chování je často nízká, jejich dodržování ale může podstatně podpořit výsledky obchodování.
- Rozdílných peněžních jednotkách používaných v ekonomikách, kdy musí dojít ke konverzi peněžních částek. Konverze měn je spojena nejen s přímými náklady, ale náklady nepřímými vyplývajících z obchodování ve více národních měnách (vedení většího množství účtů, kurzové ztráty, atd.)

**Tab. 31 Relativní podíl vývozu a dovozu České republiky do zemí EU (v %)**

|       | 1993 | 1995 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| vývoz | 52,7 | 60,5 | 68,5 | 68,9 | 68,4 | 69,8 | 85,9 | 84,0 | 85,6 |
| dovoz | 56,1 | 60,9 | 62,0 | 61,8 | 60,1 | 59,2 | 71,7 | 71,0 | 70,0 |

Pramen: Eurostat

Vstupem České republiky do eurozóny již nebude nutné v zahraničním obchodě s dalšími členy eurozóny řešit problematiku rozdílných měn. Naprostá většina zahraničního obchodu České republiky probíhá právě s obchodními partnery ze zemí eurozóny, lze tedy očekávat podstatné zjednodušení obchodních transakcí z tohoto titulu. Uskutečňování podnikatelských aktivit ve více měnách je značně nákladné a současně i rizikové. Mezi náklady lze řadit především:

- poplatky a spread při směnných operacích,
- poplatky za vedení účtů ve více měnách,
- náklady na udržování likvidity a řízení finančních toků ve firmě,
- vyšší administrativní náklady při využívání více měn,
- náklady ztrát z nezajištěných směnných operací,
- náklady zajištění proti rizikům spojeným se směnnými operacemi.

#### **Box 21 Náklady spojené s konverzí zahraniční měny**

**Spread** je rozdíl mezi cenou nabídky a poptávky aktiva. V případě směnných operací se jedná o rozdíl mezi prodejním měnovým kurzem, za který banka nabízí (prodává) cizí měnové jednotky a nákupním měnovým kurzem, za který banka poptává (nakupuje) zahraničním měnové jednotky. Spread je vlastně jedním z příjmů komerčních bank, z pohledu podnikatele je ale nákladem. Pokud jsou měnové kurzy kótovány přímo (tj. jako počet národních peněžních jednotek odpovídajících jedné cizí peněžní jednotce např. 28,5 CZK za 1 USD), je prodejní kurz vyšší než nákupní. Pokud by podnikatel nemusel provádět měnové konverze, ušetří finanční prostředky odpovídající jedné polovině spreadu při každé měnové konverzi.

Komerční banky obvykle každodenně vyhláší svůj kurzovní lístek, který obsahuje nákupní, prodejní a tzv. střed měnové kurzy zvlášť pro devizové (bezhotovostní) a valutové (hotovostní) operace. Nechť měnové kurzy vyhlášené českou bankou mají následující hodnoty:

| měna | nákup  | prodej | střed  |
|------|--------|--------|--------|
| EUR  | 26,918 | 28,072 | 27,459 |

Předpokládejme, že zahraniční partner uhradí podnikateli částku ve výši 10 000 EUR. Pokud podnikatel nebude provádět měnovou konverzi, jeho disponibilní finanční prostředky se zvýšily o hodnotu odpovídající částce 274 590 CZK (přepočteno kurzem střed). Pokud ale má být částka připsána ve prospěch jeho účtu vedeného v českých korunách, tak musí dojít ke konverzi. Banka od podnikatele nakoupí cizí měnové jednotky a částku ve výši 269 180 CZK připsá ve prospěch jeho účtu (pro přepočet použije banka nákupní kurz deviz).

Porovnáním obou částek v CZK dospíváme k rozdílu 5 410 CZK, který představuje z pohledu podnikatele náklad konverzní operace. Podnikatel vlastně obdrží přibližně o 2 % menší částku než v situaci, kdy konverzi provádět nemusí.

Analogické dopady na podnikatele má i nákup deviz od banky. V případě zapojení České republiky do eurozóny a využití eura v zahraničních operacích odpadá nutnost měnových konverzí, a tím se podstatně snižují náklady těchto zahraničně obchodních operací.

### **7.1. Rizika spojená s měnovými operacemi**

Uskutečňování podnikatelských aktivit ve více měnách vede k riziku možných negativních dopadů na firmu v případech nevýhodné změny měnového kurzu. Rizika související s pohybem kurzu jsou v zásadě trojího druhu.

**Transakční riziko** souvisí se změnou hodnoty výnosů a nákladů vlivem měnového kurzu, jehož hodnota se může změnit v období od uzavření kontraktu do jeho finančního vypořádání. Typickým příkladem je nákup nebo prodej zboží, služeb či jiných aktiv pokud je cena vyjádřena v cizí měnové jednotce a k zaplacení smluvní ceny dochází až po delší době od uzavření smlouvy, kdy byla cena sjednána. Pokud cizí měna posílí (apreciuje), má částka stanovená v cizí měně po přepočtení na měnu domácí vyšší hodnotu, což je nepříjemné pro tuzemského dlužníka, ale naopak pozitivní pro tuzemského věřitele. Pokud cizí měna oslabí, důsledky na hodnotu částky po přepočtení na domácí měnovou jednotku jsou zcela opačné s pozitivními dopady na tuzemské dlužníky a negativními dopady na tuzemské věřitele. Účastník tak nemá jistotu ohledně hodnoty finančních toků v budoucnosti a musí nést riziko nevhodného měnového vývoje.

#### **Box 22 Transakční riziko – příklad**

Český podnikatel prodal své výrobky německému obchodnímu partnerovi za podmínky, že kupní cena bude zaplacena za půl roku. Kupní cenu český podnikatel sjednal v eurech. Při stanovení její velikosti vycházel z hodnoty zboží podle vnitrofiremní kalkulace, která činila 825 000 českých korun, a pro přepočet využil aktuální měnový kurz 29,57 CZK/EUR. Nezajištěním této operace se podnikatel vystavil transakčnímu riziku, které ohrožuje velikost jeho příjmů.

Pokud by během následujícího půlročního období došlo k výraznému zhodnocení české měny a měnový kurz by se změnil na hodnotu 27,89 CZK/EUR, zaznamená podnikatel podstatně menší příjem, než původně předpokládal.

V době kontraktu byla sjednána kupní cena 27 900 EUR, která v okamžiku uzavření kontraktu skutečně odpovídala částce 825 000 CZK. Pokud po uplynutí

půl roku německý odběratel zaplatí smlouvenou částku, po konverzi na české koruny získá český podnikatel pouze částku 778 128. Tento výrazný pokles v příjmu může původně ziskový kontrakt proměnit v kontrakt ztrátový.

Zcela opačně by se vyvinula situace, pokud by došlo k depreciaci české měny. Pak by český podnikatel obdržel vyšší částku, než původně předpokládal.

Komerční banky a další finanční instituce nabízí podnikatelům instrumenty, kterými se mohou dopadům transakčního rizika bránit. Podnikatelé mohou zpravidla využít následujících možností:

1. Uzavření budoucího obchodu o nákupu nebo prodeji cizí měny, kdy k vypořádání obchodu dojde v budoucnu za měnový kurz sjednaný v současné době. Podnikatel tak získává jistotu o velikosti měnového kurzu, za který v budoucnu částku smění, ztrácí současně možnost zisku při výhodném pohybu měnového kurzu. Uzavření budoucího obchodu je ale spojeno s platbou příslušného poplatku a přirážky příslušné finanční instituci, která na sebe přebírá riziko pohybu měnového kurzu.
2. Nákup příslušné opce, kdy si podnikatel kupuje právo na nákup nebo prodej cizí měny v budoucnu za v opci sjednaný měnový kurz. Toto zakoupené právo může na základě svého rozhodnutí uplatnit a provést konverzi za sjednaný měnový kurz nebo nechat propadnout a směnit měny za kurz aktuální. Takto je podnikatel chráněn proti nepříznivému pohybu kurzu a současně může profitovat z příznivého vývoje. Nákup opce je ale značně nákladný, její cena se na vyspělých finančních trzích zpravidla pohybuje v rozmezí 3–6% p. a. z hodnoty kontraktu.
3. Uzavření otevřené pozice jiným způsobem, kdy si podnikatel zajistí protiobchod nebo více protiobchodů generující v součtu opačný finanční tok ve stejné měně a se stejnou dobou splatnosti jako je původní finanční tok. Pokud se podnikateli podaří finanční toky zcela kompenzovat, odstraní plně transakční riziko. Při částečné kompenzaci je dopad rizika snížen. Má-li například podnikatel uhradit určitou částku v cizí měně za čtvrt roku, může v současnosti nakoupit dluhopisy splatné za čtvrt roku znějící na nominální hodnotu odpovídající výši jeho závazku v cizí měně. Za čtvrt roku při dosažení splatnosti použije cizí měnu získanou z dluhopisů na úhradu svého závazku a nemusí provádět žádnou měnovou konverzi v budoucnu, která je spojena s nyní neznámou, a tím rizikovou velikostí měnového kurzu.

Výše naznačené přístupy k odstranění transakčního rizika jsou relativně finančně náročné<sup>98</sup> a ne vždy snadno dostupné malým a středním podnikatelům. Obrana proti transakčnímu riziku tak dále zvyšuje tzv. transakční náklady spojené se zahraničně obchodními operacemi.

**Translační riziko** je spojeno se změnou hodnoty aktiv a pasiv firmy vyjádřených původně v cizí měnové jednotce při jejich přepočítání na měnu domácí. Translační riziko, tj. fluktuace hodnoty aktiv a pasiv v cizích měnách vlivem změn měnového kurzu, způsobuje nejistotu ohledně oceňování těchto položek například při sestavování konsolidovaných účetních výkazů. Změna měnového kurzu může vést k růstu nebo poklesu hodnoty majetku zahraniční pobočky, velikosti zahraničních závazků a pohledávek pouhou změnou měnového kurzu. Dochází tak k přecenění aktiv a pasiv aniž by došlo ke změně jejich hodnoty při vyjádření v zahraniční měně. Snížení dopadu translačního rizika lze dosáhnout minimalizací rozdílu mezi aktivy a pasivy v každé měně zvlášť. Pokud by ale firma přesně kompenzovala výši svých aktiv v příslušné měně pasivy ve stejné výši, tak má vyrovnanou pozici vůči této měně a vyhýbá se tak zcela translačnímu riziku. Čím menší je rozdíl mezi hodnotou aktiv a pasiv v každé měně, tím na menší částku dopadá vliv změny měnového kurzu.

#### Box 23 Translační riziko – příklad

Dlouhodobě posilující hodnota české koruny vůči euru neustále snižuje hodnotu zahraničních aktiv českých firem. Hodnota těchto aktiv je zachycována v konsolidovaných účetních dokumentech. Každoroční přeceňování aktiv zkresluje vykazované výsledky hospodaření. Vliv měnového kurzu zde není zanedbatelný, jak je patrné z následující tabulky (měnový kurz je průměrem měsíce prosince příslušného roku).

**Tab. 32 Vliv posilování měnového kurzu na hodnotu aktiv**

| Rok                           | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Měnový kurz                   | 36,054 | 34,817 | 32,592 | 31,192 | 32,313 | 30,647 | 28,975 | 27,777 |
| Míra znehodnocení aktiv (v %) |        | 3,43   | 6,39   | 4,30   | -3,59  | 5,16   | 5,46   | 4,13   |

Pramen: ČNB, vlastní výpočty autora.

Míra znehodnocení investice odpovídá relativní meziroční změně v hodnotě české koruny vůči euru. Výsledky lze interpretovat tak, že hodnota aktiv vyjádřená v české měně o příslušné procento během příslušného roku poklesla. Pokud by

<sup>98</sup> Finanční náklady zajištění proti transakčnímu riziku jsou velice rozdílné a jsou silně pozitivně korelované s rizikovostí příslušné měny a dobou do vypořádání kontraktu. Navíc vychází z prognóz o budoucím vývoji měnového kurzu, nelze tedy velikost těchto nákladů obecněji vymezit.



naopak podnikal v pasivní pozici vůči euru (například by měl půjčku denominovanou v EUR), tak by pro něj byla posilující koruna výhodná, neboť hodnota pasiva vzhledem k české koruně klesá ve stejné míře jako hodnota aktiva.

Podobný dopad má změna měnového kurzu i na českou domácnost, která se rozhodla nesměňovat částku 400 EUR, která jim zůstala po loňské dovolené. Hodnota tohoto aktiva vyjádřená v českých korunách během posledního roku výrazně poklesla vzhledem k dlouhodobému posilování české koruny vůči euru. Ke konci září roku 2006, kdy aktuální kurz činil přibližně 28,380 měla úspora EUR hodnotu 11 352 českých korun, která mohla být získána okamžitou směnou za české koruny. O rok později, v září roku 2007 dosáhl měnových kurz hodnoty 27,573 českých korun za jedno EUR. Tím poklesla hodnota 400 EUR na ekvivalent 11 029 českých korun. Tímto chybných uložením peněz ztratila česká domácnost během jednoho roku přibližně 323 českých korun, tj. necelá 3 % původní částky.

**Ekonomické riziko** změny měnového kurzu spočívá v dopadech na ekonomické výsledky firem. Změna měnového kurzu vlastně mění všechny ceny, při jejichž odvození se používá měnový kurz. Změna hodnoty měnového kurzu z pohledu domácích firem ovlivní zejména ceny surovin dovážených ze zahraničí nebo v zahraniční nakupovaných služeb a současně i ceny finálních výrobků z pohledu zahraničních odběratelů po přepočtu na jejich národní měnu. Změna těchto cenových relací se odráží v cenové konkurenceschopnosti výrobků, a tím i v objemu prodeje s dopady na hospodářské výsledky podnikání. Pokud existuje ekonomické riziko, tak jsou hospodářské výsledky firem obtížně předvídatelné a často se odchylují od plánovaných úrovní. Existence ekonomického rizika tedy neumožňuje správně určit ekonomické výsledky z podnikatelských aktivit, a tím míru ziskovosti investic. Navíc je dopad zvýšení ceny vyjádřené v zahraniční měně na objem prodeje velmi obtížně předvídatelný.

#### **Box 24 Ekonomické riziko – příklad**

V případě zhodnocení národní měnové jednotky, by měla být cena výrobku po přepočtu na cizí měnu vyšší. Vývozce za této situace stojí před rozhodnutím, zda cenu vyjádřenou v zahraniční měně skutečně zvýšit nebo tuto cenu udržet ve stejné výši. V prvním případě zachová ziskovost prodeje, ale vyšší cena povede k poklesu objemu prodeje, neboť zboží bude z pohledu zahraničních odběratelů dražší. Při volbě druhé alternativy sice zachová cenu, a tím i objem prodeje v zahraničí, ale sníží prodejní cenu jednotky zboží vyjádřené v domácí měně, čímž bude z prodané jednotky zboží realizovat menší zisk. Částečnou kompenzaci růstu hodnoty národní měny realizuje v případě, kdy dováží suroviny ze zahraničí. Zde vyšší hodnota národní měny povede k relativnímu snížení cen dovážených surovin po přepočtu na národní měnu, a tím ke snížení

výrobních nákladů. Můžeme tedy shrnout, že posilování národní měny je spojeno s negativními dopady na ekonomické výsledky vyvážejících firem. Naopak firmy převážně dovážející zaznamenají pozitivní vliv posílení národní měny.

## **7.2. Předpokládané dopady vstupu ČR do eurozóny z pohledu mezinárodního obchodu**

Připojení České republiky k eurozóně významně zjednoduší zahraničně obchodní operace s partnery z dalších zemí eurozóny. Finanční operace s těmito partnery budou probíhat v jedné společné měně a nebude potřeba provádět konverze měn. Tím dojde nejen k odbourání konverzních nákladů, ale i podstatnému snížení dalších složek transakčních nákladů. Navíc firmy uspoří finanční prostředky, které využívaly na zajištění proti rizikům vyplývajícím ze změn měnových kurzů. Dále dojde i k urychlení a zjednodušení všech platebních operací.

Výhody zavedení společné měny z pohledu mezinárodního obchodu lze tedy spatřovat zejména v:

- odstranění nutnosti provádět konverze mezi měnami,
- vyhnutí transakčnímu, translačnímu a ekonomickému riziku,
- zjednodušení administrativních činností souvisejících s obchodními operacemi,
- zjednodušení zajišťování finanční likvidity, řízení finančních toků apod. v každé měně,
- zjednodušení platebního styku se zahraničními partnery (není potřeba vést více účtů),
- zvýšení transparentnosti a srovnatelnosti cen na trzích,
- zjednodušení investičního rozhodování,
- zvýšení kreditibility (důvěryhodnosti) národní měny a tím možný pokles úrokové míry o rizikovou prémii,
- růst velikosti a koncentrace finančního a kapitálového trhu umožňujícího snáze získat finanční prostředky.

Veškeré výše naznačené výhody se odráží různou měrou v poklesu nákladů na uskutečňování zahraničně obchodních transakcí. Existenci těchto transakčních nákladů lze chápat jako překážku volného pohybu zboží, služeb a kapitálu. Vstup ČR do eurozóny a zavedení společné měny v obchodě s dalšími členy eurozóny podstatně sníží transakční náklady v naprosté většině zahraničního obchodu

České republiky. Snížení významu této překážky zahraničního obchodu by mělo vést k dalšímu růstu zahraničně obchodní výměny.

**Liberalizace vzájemného obchodu ve formě spočívající v odstranění rozdílných měn by měla poskytnout prostor pro volnější projevy tržních sil. Vnitřní trh české ekonomiky bude méně izolován od trhů obchodních partnerů z eurozóny. Volnější obchod by se měl odrazit především ve vyšší komoditní a teritoriální specializaci české ekonomiky a silnější konkurenci zahraničních subjektů na vnitřním trhu české ekonomiky ze strany dalších zemí eurozóny. V souladu s teoriemi mezinárodního obchodu by se tyto změny měly projevit nárůstem objemu vzájemného obchodu.**

Větší intenzita obchodu by pak měla více zohlednit stav konkurenceschopnosti české ekonomiky ve srovnání s obchodními partnery z eurozóny. Lze tedy očekávat, že jak pozitivní, tak i negativní výsledky zahraničního obchodu by měly nabýt většího rozsahu, neboť absolutní výše zahraničně obchodních toků by měla být snížením obchodních překážek podpořena. Růst absolutního objemu toků by se neměl týkat pouze obchodní výměny, ale i mezinárodních finančních toků, zejména přímých zahraničních investic a portfoliových investic.

**Zvýšená konkurence zahraničních subjektů jistě povede i k dalším strukturálním změnám v české ekonomice směrem k dalšímu rozvoji konkurenceschopných firem, které získají volnější přístup na trhy eurozóny, a současně i zániku firem, které byly konkurenceschopné pouze za existence specifické výše ochrany národního trhu prostřednictvím transakčních nákladů spojených s rozdílnými měnami. Z dlouhodobého hlediska lze ale růst konkurence považovat za pozitivní efekt přijetí společné měny, neboť tato zvýšená konkurence vytvoří tlak na vyšší efektivitu celého národního hospodářství, i když krátkodobě může působit negativně.**

Strukturální změny a rostoucí specializace ekonomiky je spojena s novými investicemi, které by měly podpořit ekonomický růst. Nové investice lze očekávat v odvětvích, která budou konkurenceschopná za nových podmínek, což by mělo vést k dalšímu posílení konkurenceschopnosti těchto odvětví. Lze předpokládat, že tyto investice budou spojeny s přílivem nových technologií, které by se mohly rozšířit do celé ekonomiky (spill-over effect).

Naznačený vývoj ale již dlouhodobě probíhá a nelze v souvislosti s přistoupením k eurozóně očekávat výraznou jednorázovou (šok) změnu současných trendů. Pokud dojde ke zvýšení dynamiky trendů, lze předpokládat, že tento nárůst bude opět pozvolný a neprojeví se náhle, jak dokládá vývoj stávajících členů eurozóny. S velkou pravděpodobností česká ekonomika nezaznamená podstatné změny na

makroekonomické úrovni, ačkoliv úspory jednotlivých ekonomických subjektů mohou být značné.

Větší míru úspor lze očekávat u malých a středních firem, které nejsou schopny za stávajících podmínek efektivně překonat vliv výše zmíněných transakčních nákladů. Velké firmy a nadnárodní firmy byly schopny již za stávajících podmínek účinně eliminovat tyto dodatečné náklady (např. spoluprací v řízení finančních toků s mateřskými společnostmi nebo využitím individuálního přístupu k bankovním produktům) nebo jsou při jejich velkých objemech výroby tyto náklady zcela zanedbatelné a v ceně výrobku nerozpoznatelné. **Přistoupení k eurozóně by mělo daleko víc ovlivnit malé a střední firmy než firmy velké. Protože význam malých a středních firem na hospodářských výsledcích celé české ekonomiky je podstatně menší než firem velkých (v roce 2006 se podílely na tvorbě hrubého domácího produktu přibližně 34 %), lze skutečně očekávat relativně malé dopady na celou českou ekonomiku.**

Specifickým a vcelku jedinečným faktorem, který se projeví v české ekonomice v případě přistoupení k eurozóně, je náhlé ukončení trendu dlouhodobého posilování české měny vůči euru, tj. měně rozhodujících obchodních partnerů. Dlouhodobě od roku 1999 až do současnosti vyjma roku 2003 dochází ke každoročnímu nominálnímu zhodnocení české měny v průměru o 4–5 % ročně, což kumulativně představuje zhodnocení české měny o přibližně čtvrtinu během posledních šesti let. Tento vývoj se promítá do vývozních cen, pokud jej vývozci nekompenzují poklesem výrobních nákladů nebo poklesem zisku. Posilování národní měny tak působí negativně na rozvoj vývozu, pokud vývozní výroba není vysoce náročná na dovozy surovin ze zahraničí. Přistoupení k eurozóně by mělo odstranit tento negativní vliv v obchodě s ostatními členy eurozóny, což by mělo být impulsem pro rozvoj vývozu. Tento vliv je specifický pro Českou republiku a jeho dopady je obtížné předpovídat a už vůbec ne kvantifikovat.

### **7.3. Vývoj mezinárodního obchodu se zbožím a službami**

Změny ve velikosti, teritoriální a komoditní struktuře a efektivitě mezinárodního obchodu jsou zpravidla pozvolné, pokud nedojde k dramatickým změnám např. v cenách surovin či mezinárodní politické situace. Připojení České republiky k eurozóně takovou dramatickou změnou podmínek rozhodně není. Navíc zavádění společné měny probíhá vždy postupně a podle předem známého plánu, ekonomické subjekty tak mají čas se postupně připravit na nové podmínky. Průběh těchto příprav se postupně projevuje ve výsledcích mezinárodního obchodu a celý přechod je tak plynulý.

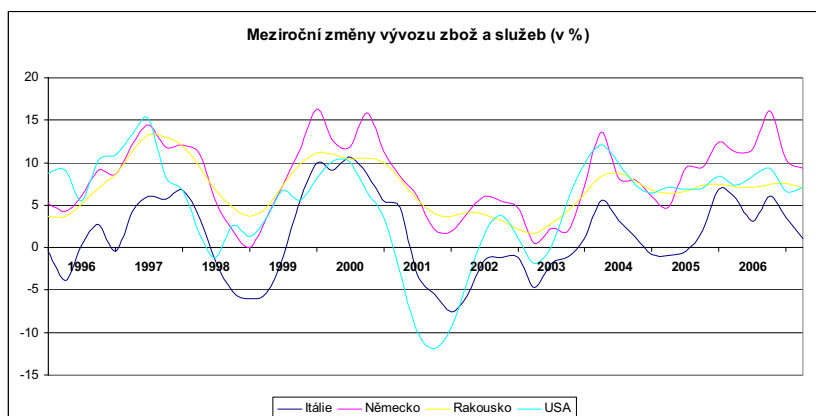
Studie německé centrální banky, která hodnotí vývoj platební bilance zemí eurozóny před a po zavedení společné měny, dospívá k následujícím závěrům:

1. Eurozóna jako celek má vyrovnaný běžný účet, výsledky eurozóny v oblasti mezinárodního obchodu nevytváří impulsy na změnu měnového kurzu eura vůči ostatním hlavním obchodním měnám a tím přináší větší stabilitu do obchodu se třetími zeměmi.
2. Deficity a přebytky běžného účtu jednotlivých členských zemí se prohloubily a odráží tak relativní konkurenceschopnost zemí, které se zavedením společné měny může lépe projevit v rámci společného trhu.
3. Rozdílná konkurenceschopnost zemí se projevuje i ve vývoji ERDI, který lze považovat za ukazatel souhrnně aproximující konkurenceschopnost ekonomik z pohledu zahraničního obchodu.

Výsledky dalších empirických výzkumů diskutované např. ve Studii zavedení eura v Polsku prokazují pozitivní vliv společné měny na bilaterální obchod, kvantifikované výsledky jsou ale značně variabilní. Celkový kumulativní přírůstek obchodu je odhadován v rozsahu několika desítek až několika stovek procent. Většina těchto empirických výzkumů je založena na gravitačním modelu bilaterálního obchodu, ve kterém jsou překážky vzájemného obchodu aproximovány velmi rozdílnými veličinami, kde jednou z uvažovaných bývá právě existence společné měny. Jedná se většinou o statické studie, ze kterých nelze usuzovat na tempo a zpoždění nárůstu obchodu vlivem zavedení společné měny, často jsou odhadovány na zcela odlišném vzorku zemí, než jsou země eurozóny. Navíc se soustředí pouze na bilaterální obchod s dalšími zeměmi se společnou měnou a abstrahují od dopadů na obchod s ostatními obchodními partnery. U zemí totiž může dojít ke změně teritoriální struktury obchodu, kdy bude obchod se zeměmi v rámci eurozóny posílen na úkor ostatních zemí a k nárůstu celkového zahraničního obchodu země nedojde.

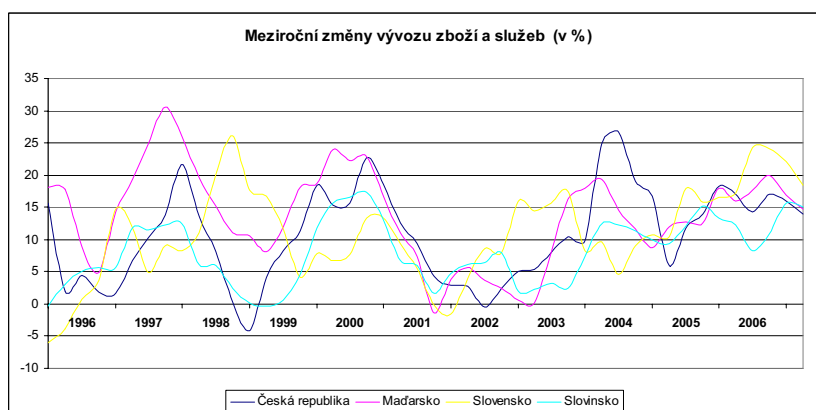
Ačkoliv je velice obtížné izolovat vliv zavedení společné měny od vlivů ostatních faktorů, lze určité závěry vyvozovat z vývoje zahraničního obchodu zemí, které zavedly euro v předchozím období. Pokud porovnáme vývoj jejich zahraničního obchodu s vývojem zahraničního obchodu zemí, které k eurozóně ve stejném období nepřistoupily a současně na ně působily obdobné ostatní faktory, lze z rozdílů ve vývoji zahraničního obchodu usuzovat na dopady zavedení společné měny. Vývoj zahraničního obchodu se zbožím a službami vybraných ekonomik je uveden v následujících obrázcích. V prvním obrázku jsou zachyceny relativní změny objemu vývozu vyjádřené vždy ke stejnému období předchozího roku (sezóně očištěné meziroční změny) vybraných členů eurozóny a Spojených států amerických. Druhý obrázek je zcela totožný s prvním, popisuje ale vývoj vývozu vybraných zemí, které se nalézají ve fázi příprav na vstup do eurozóny.

**Obr. 25 Meziroční změny ve vývozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – Itálie, Německo, Rakousko, USA**



Pramen: Eurostat.

**Obr. 26 Meziroční změny ve vývozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko**



Pramen: Eurostat.

Již z pouhého vizuálního srovnání vývoje vývozu je patrný velmi silný soulad vývoje vývozu všech zemí bez ohledu na skutečnost, zda jsou členy eurozóny nebo jejími členy nejsou. Stejnou skutečnost lze prokázat i statisticky testováním významu umělé proměnné, zda je země členem eurozóny nebo ne. Provedené testy neprokázaly statistickou významnost této umělé proměnné a můžeme tedy učinit závěr, že se nepodařilo prokázat vliv společné měny na vývoj vývozu zemí, které ji v roce 1999 zavedly.

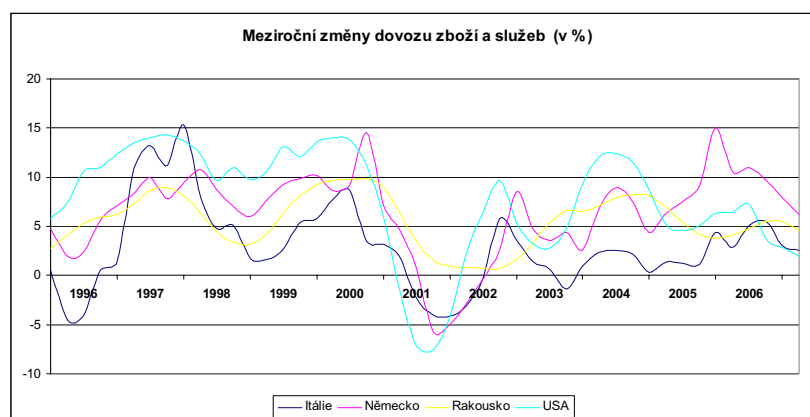
Na základě vývoje vývozu Spojených států amerických a známého celosvětového vývoje vývozu lze konstatovat, že vývoj vývozu vyspělých ekonomik je v převážné míře ovlivněn jinými ekonomickými, ale i mimoekonomickými

faktory, které mají celosvětový význam. Zavedení společné měny nemá charakter šoku či náhlé změny z pohledu vývoje objemu vývozu.

Tempa růstu vývozu zemí znázorněných na druhém obrázku jsou po celé sledované období významně větší, v průměru o 10 % ve srovnání s průměrem zemí Evropského společenství s přibližně stejnou velikostí (jako je např. Belgie, Nizozemí, Dánsko nebo Rakousko). Tento jev souvisí s přibližováním míry otevřenosti těchto ekonomik k ekonomikám ostatních členů Evropských společenství. V budoucnu lze očekávat, dlouhodobý a postupný pokles temp růstu vývozu s tím, jak se tyto ekonomiky budou přibližovat k míře otevřenosti ostatních členů Evropských společenství při zohlednění míry ekonomické vyspělosti a velikosti. Výsledkem by mělo být snížení temp růstu vývozu těchto zemí včetně České republiky na úroveň obvyklou u ostatních ekonomik Evropských společenství.

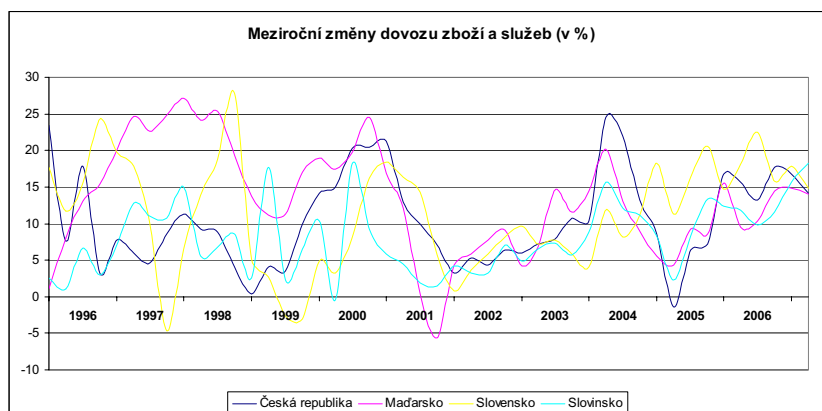
Závěrem lze tedy konstatovat, že zavedení společné měny nebude mít s největší pravděpodobností okamžitý dopad na vývoj vývozu. Teoretický očekávaný výraznější nárůst po zavedení měny se alespoň v případě Itálie, Německa a Rakouska neprojevil. Obdobně by měl probíhat i vývoj v dalších zemích po zavedení společné měny. Opačným směrem může v některých, v současné době relativně méně otevřených, ekonomikách působit skutečnost, že absolutní tempo růstu klesá v souvislosti s procesem dohánění otevřenějších ekonomik.

**Obr. 27 Meziroční změny v dovozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – Itálie, Německo, Rakousko, USA**



Pramen: Eurostat.

**Obr. 28 Meziroční změny v dovozu zboží a služeb (1996–2006, v %) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko**



Pramen: Eurostat.

K obdobným závěrům lze dospět i při posouzení vývoje dovozu sledovaných zemí, který je znázorněn v dalších dvou obrázcích zcela shodným způsobem jako vývoz. Statistické testování vlivu společné měny prostřednictvím umělé proměnné dospívá opět k závěru, že se nepodařilo prokázat vliv společné měny na vývoj dovozu. Míra párové korelace je sice poněkud menší než v případě vývozu, ale na celkovém výsledku tato skutečnost nic nemění. Při srovnání vývoje dovozu Spojených států amerických lze opět dospět k poznání, že i vývoj dovozu je ovlivňován zejména globální ekonomickou a mimoekonomickou situací.

Analýza vývoje dovozu vybraných transitivních ekonomik ukazuje na relativně významný zlom ve vývoji, kdy ke konci období příprav na vstup do Evropských společenství a po vlastním vstupu dochází k podstatnému poklesu volatility dovozu (vývoj přibližně od roku 2000). Zde se lze domnívat, že zapojení do jednotného trhu stabilizuje dovozy těchto zemí. Obdobně jako na straně dovozu jsou průměrné změny přibližně o deset procentních bodů vyšší, což souvisí s již dříve zmíněným procesem dohánění dalších ekonomik Evropských společenství v míře otevřenosti národní ekonomiky na úroveň odpovídající ekonomické vyspělosti a velikosti.

**Vývoj objemu dovozu by měl podléhat podobným trendům jako vývoz. Nelze tedy předpokládat náhlé změny v jeho objemu z důvodu zavedení společné měny, jeho vývoj by měly v převážné míře ovlivňovat celosvětové tendence. Současně lze očekávat pozvolný pokles změn v návaznosti na pokračující přibližování míry otevřenosti těchto zemí k standardu zemí Evropského společenství.**

S vývojem vývozu a dovozu velice těsně souvisí i změny v bilanci obchodu s hmotným zbožím a službami (saldo výkonové bilance). Vývoj procentního

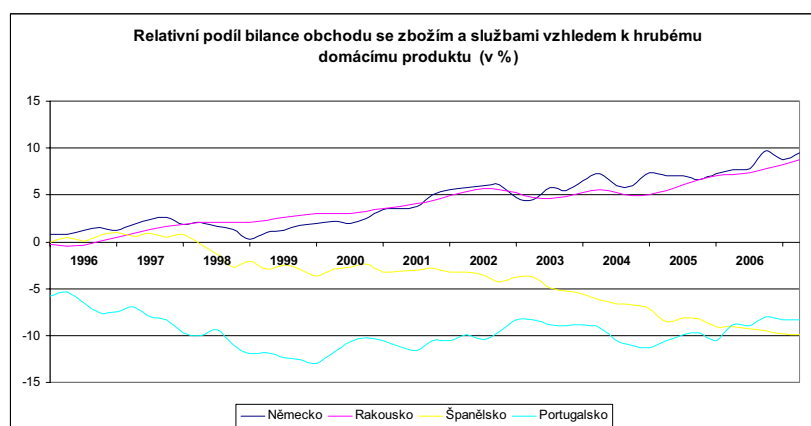


podílu bilance obchodu s hmotným zbožím a službami vzhledem k hrubému domácímu produktu je zachycen v následujícím obrázku. Použitý ukazatel lze chápat jako relativní vliv výsledku zahraničního obchodu na velikost hrubého domácího produktu, tj. jak zahraniční obchod přispívá k tvorbě absolutní velikosti hrubého domácího produktu či jej naopak snižuje.

Jedním z předpokládaných důsledků zavedení společné měny je posílení vzájemné konkurence zemí se společnou měnou, což se odráží i ve výsledcích jejich vzájemného obchodování. Více konkurenceschopné země by měly zvýšit svůj náskok a méně konkurenceschopné naopak zvýšit svou ztrátu jako důsledek většího prostoru pro prosazení konkurenčních výhod. Na základě zahraničně obchodních výsledků vybraných zemí se tato hypotéza potvrzuje.

Relativně vyspělejší země eurozóny, u nichž se předpokládá vyšší konkurenceschopnost, postupně navyšují své přebytky v obchodě se zbožím a službami, zatímco relativně méně vyspělé zpravidla prohlubují své deficity. Zvyšování přebytků je patrné zejména u Německa a Rakouska, zatímco například Portugalsko a Španělsko prohlubují své zahraničně obchodní deficity.

**Obr. 29 Relativní podíl bilance obchodu se zbožím a službami k hrubému domácímu produktu (1996–2006, v %) – Německo, Rakousko, Španělsko, Portugalsko**



Pramen: Eurostat.

Vývoj bilance obchodu se zbožím a službami české ekonomiky bude s největší pravděpodobností podléhat obdobným vlivům. V prvních letech nového tisíciletí vykazovala Česká republika deficity v zahraničním obchodě se zbožím a službami mírně nad 2 % hrubého domácího produktu. V roce 2004 byl výsledek obchodování téměř vyrovnaný, nastoupený pozitivní trend pak pokračoval i v následujících letech, kdy přebytek dosáhl 2,0 % v roce 2005, resp. 3,2 % v roce 2006. Stejný pozitivní trend se projevuje i v roce 2007.

Navíc česká ekonomika vykazuje výrazně lepší výsledky v obchodě se zeměmi Evropských společenství, kde přebytky neustále narůstají, než u zemí ostatních, kde se deficity prohlubují. Případné zavedení společné měny vede k podpoře orientace obchodu na další země se společnou měnou. Tím se zvýší váha pozitivních obchodních výsledků se zeměmi Evropských společenství na úkor zemí ostatních a celkové výsledky zahraničního obchodu české ekonomiky se zlepší. Lze tedy konstatovat, že Česká republika v současnosti disponuje dostatečnými konkurenčními výhodami vůči zemím Evropského společenství, které se odráží v přebytcích obchodu, a to i přes trvalé zhodnocování české koruny vůči euru.

**Box 25 Zhoršující se cenové podmínky vývozců při vývozu do zemí eurozóny**

Svaz průmyslu a dopravy sdružující zaměstnavatele a podnikatele v oblasti průmyslu a dopravy dlouhodobě vyzývá vládu k urychlení procesu přijímání společné měny a stanovení jednoznačného harmonogramu tohoto procesu. Preferování co nejbližšího přijetí eura zdůvodňuje kromě jiného i neustále se zhoršujícími cenovými podmínkami vývozců při vývozu do zemí eurozóny. Přijetí eura by tento negativní trend vyloučilo. Na druhou stranu je ale nutno zvážit relativní zlevňování dovozu surovin a meziproductů ze zemí eurozóny. Navíc česká korunu zhodnocuje k americkému dolaru rychleji než euro, čímž více tlumí dopady růstu cen energetických surovin ve srovnání s eurem. Okamžité přijetí eura při stávajícím vývoji cen energetických surovin by urychlilo růst jejich cen z pohledu tuzemských firem a výrazněji by se promítlo do cen, inflace a ve svém důsledku i do tempa ekonomického růstu. Podle vyjádření prezidenta Svazu průmyslu a dopravy není dlouhodobě zhodnocující se česká koruna jediným faktorem způsobujícím komplikace českým vývozcům. K dalším významným vlivům je nutno řadit růst cen surovin, mezd a zejména neustále sílící asijskou konkurenci, která dopadá především na textilní, kožedělný a chemický průmysl.

Rychlé přijetí eura by také zjednodušilo plánování, řízení a konsolidaci hospodářských aktivit českých firem nadnárodního charakteru. Firmy podnikající na více trzích, které již jsou nebo budou začleněny do eurozóny, spatřují v rozdílných měnách značnou překážku pro své aktivity.

Na základě současných výsledků lze předpokládat, že se česká ekonomika po zavedení společné měny zařadí mezi země, kterým se podařilo v rámci eurozóny udržet a zvýšit přebytky v obchodě se zbožím a službami. Tento vývoj ale může ohrozit několik faktorů specifických pro českou ekonomiku, z nichž za nejvýznamnější lze považovat:

1. Výši směnného poměru české koruny vůči euru, který bude zafixován při zavádění společné měny. Neustále sílící česká měna výrazně snižuje cenovou konkurenceschopnost českých výrobků na zahraničních trzích a klade tak vyšší nároky na jiné formy konkurenčních výhod (kvalita a parametry výrobků, kvalita a rozsah doprovodných služeb, možnosti financování, ...), které musí rostoucí cenu z hlediska zahraničních trhů kompenzovat.
2. Pokles poptávky a následnou recesi (krizi) v oborech, které tvoří rozhodující díl českého vývozu. Český vývoz není příliš komoditně diverzifikován a jeho pozitivní výsledky jsou založeny na úspěchu několika úzkých odvětví či dokonce firem (např. automobilový průmysl – Škoda Auto, a.s.).
3. Výrazný odliv zahraničních investic spojených s výrobou a následným vývozem produktů do zahraničí. Atraktivita české ekonomiky pro umístování investic dlouhodobě klesá a některé firmy se již rozhodly přesunout své aktivity do asijských zemí (např. Indie, Číny, ...). K tomuto jednání je vedou rostoucí ceny v české ekonomice, zejména práce a nemovitostí, klesající státní podpora zahraničním investicím, růst a obnova stability a perspektivnost východních trhů apod. Některé firmy za účelem snížení výrobních nákladů umístily výrobu do těchto zemí. Například firma Tescoma v Číně vyrábí část kuchyňského vybavení, HUDY sport v Číně šije outdoorové oblečení, Škoda auto, a.s., má montážní závod v Indii.

#### **7.4. Dopad zavedení eura na přímé zahraniční investice**

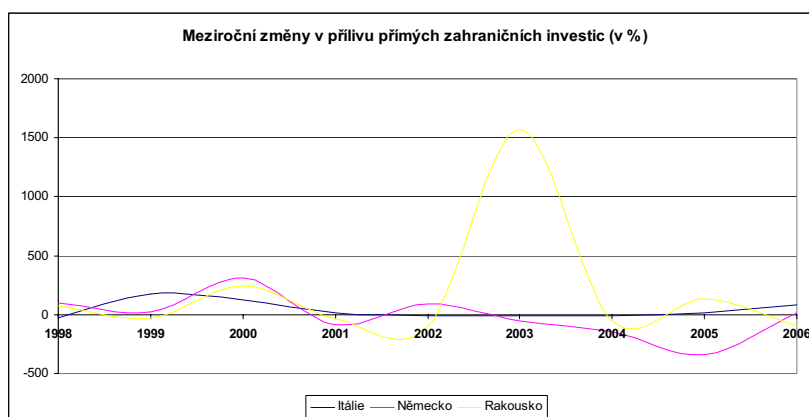
Zavedení společné měny rovněž odstraňuje překážku pro volný pohyb kapitálu. Lze tak očekávat, že toky kapitálu narostou z tohoto titulu. V celosvětovém pohledu bude pravděpodobně nemožné odlišit vliv připojení do eurozóny. Společná měna by měla vést k lepší integraci finančních trhů a snazšímu přesunu finančních prostředků mezi ekonomikami. Úspory jedné ekonomiky mohou být snáze a levněji umístěny v ekonomice jiné. Země, které budou postupně nahrazovat své národní měny společnou měnou euro tak mohou předpokládat urychlení růstu přeshraničních přesunů finančních prostředků. V případě pohybu kapitálu získává investor větší jistotu, neboť již není vystaven rizikům spojeným s pohyby měnového kurzu. Nezanedbatelný význam pro investory bude mít i zvýšená důvěryhodnost eura ve srovnání s národními měnovými jednotkami zemí.

Odborné studie vypracované například odborníky Mezinárodního měnového fondu nebo německé centrální banky se snažily potvrdit výše naznačená očekávání, ale jejich výsledky nejsou průkazné. Zejména přímé zahraniční

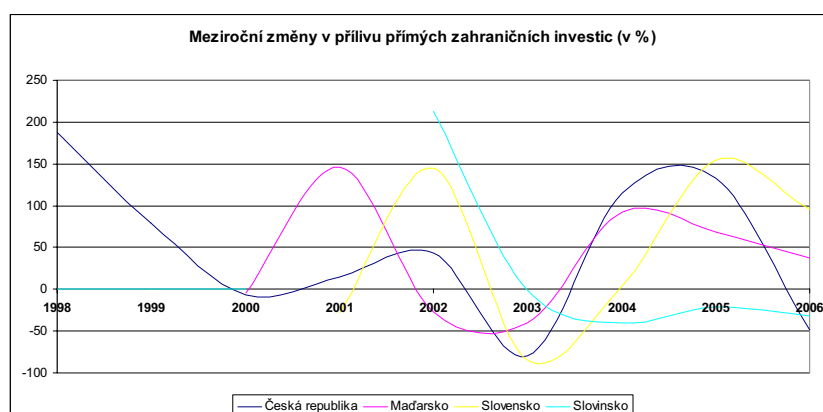
investice do základního jmění anebo i reinvestované zisky jsou velice proměnlivou veličinou v mezinárodním prostředí, velice citlivě reagující nejen na aktuální konjunkturální situace, ale i na mnoho dalších často mimoekonomických faktorů. Vliv zavedení společné měny byl u stávajících členů výrazně zastíněn jinými faktory, které ovlivnily kapitálové toky celosvětově. Ačkoliv lze očekávat pozitivní vliv společné měny na vzájemné pohyby kapitálu, nelze jej jednoznačně identifikovat a prokázat. Závěrem lze tedy konstatovat, že s velkou pravděpodobností bude vliv zavedení eura v české ekonomice zastíněn regionálními a celosvětovými ekonomickými trendy v oblasti PZI.

Výše uvedené výsledky potvrzují i následující obrázky, které zachycují vývoj přílivu přímých zahraničních investic v posledních letech. Z vývoje je patrné, že jakýkoliv společný trend či vliv zavedení eura nelze u zemí eurozóny identifikovat. U druhé skupiny zemí, nových členů lze rozpoznat podstatně silnější vliv globálního investičního klima, které se projevuje zejména výrazným poklesem investic v letech 2002–2003 jako důsledek ochlazení mezinárodní obchodní spolupráce po teroristických útocích v USA. Další pokles v letech 2005 až 2006 je v přímém protikladu s celosvětovým vývojem, a bývá vysvětlován jako důsledek dlouhodobé ztráty atraktivity sledovaných zemí ve srovnání s růstem atraktivity trhů umístěných více na východ.

**Obr. 30 Meziroční změny v přílivu přímých zahraničních investic (1998–2006, v %) – Itálie, Německo, Rakousko**



Pramen: Eurostat.

**Obr. 31 Meziroční změny v přílivu přímých zahraničních investic (1998–2006, v %) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko**

Pramen: Eurostat.

**Zavedení společné měny nebude mít výrazný vliv na vývoj přímých zahraničních investic přitékajících do České republiky.** Veškeré výhody společné měny mohou jistě ovlivnit rozhodování zahraničních investorů, ale ne rozhodující měrou. Příliv investic tak bude i nadále určován atraktivitou ekonomiky, která má ale v případě České republiky dlouhodobě klesající trend. Navíc s ukončením transformace a rostoucí stabilitou ekonomiky klesá počet investičních příležitostí. Vývoj cenových poměrů a dlouhodobé zhodnocování české koruny snižují i cenovou konkurenceschopnost výroby v České republice, výnosy v případě repatriace do zahraničí mají nižší hodnotu než v předchozích letech. Nejen na základě těchto faktorů nelze očekávat výrazné přílivy přímých zahraničních investic, jak tomu bylo v minulosti.

### 7.5. Vývoj konkurenceschopnosti v zahraničním obchodě

Cenová konkurenceschopnost vývozu by mohla být sledována velice jednoduše vzájemným porovnáním nominálního měnového kurzu a cenové hladiny. Na základě absolutní verze teorie parity kupní síly by měla hodnota nominálního měnového kurzu odpovídat poměru cenových hladin v jednotlivých zemích. Podle této teorie, by pak měl být podíl nominálního měnového kurzu a poměru cenových hladin vždy roven číslu jedna. Z tohoto přístupu pak vychází koncept ukazatele ERDI (Exchange Rate Deviation Index).

#### Box 26 Vysvětlení termínů – ERDI a parita kupní síly

**ERDI** (Exchange Rate Deviation Index) je podílem nominálního měnového kurzu a parity kupní síly. Ukazuje v relativním vyjádření, kolikrát větší je tržní měnový kurz oproti paritě kupní síly. ERDI tak vlastně charakterizuje odchylku tržní ceny cizí měnové jednotky od její hodnoty odpovídající poměru cen v jednotlivých

zemích. Pokud se hodnota ERDI nalézá pod číslem jedna, je v případě přímo kótovaných kurzů tržní měnový kurz příliš nízký a měna je nadhodnocena vzhledem k skutečnému poměru cenových hladin. V opačném případě, kdy ERDI nabývá hodnot vyšší jak číslo 1, je tržní měnový kurz podhodnocen vzhledem k poměru cenových hladin. V případě dosažení hodnoty 1, tržní velikost měnového kurzu přesně odpovídá poměru cenových hladin.

**Parita kupní síly** je poměrem kupních sil národních měnových jednotek v domácích ekonomikách. Parita kupní síly je zjišťována jako poměr ceny spotřebního koše zakoupeného v jedné ekonomice ve srovnání s nákupní cenou zcela shodného koše produktů v druhé ekonomice. Pokud je například cena spotřebního koše v jedné zemi 4 500 národních měnových jednotek a cena zcela stejného koše v druhé zemi 300 národních měnových jednotek, pak by parita kupní síly měla činit 15, tj. z pohledu cen zboží by měl měnový kurz odpovídat této hodnotě.

**Cenová hladina** je vážený průměr cen zboží, služeb, atd., kde váhy odpovídají podílu příslušných komodit na spotřebě nebo tvorbě odpovídající veličiny (například národní produkt ekonomiky).

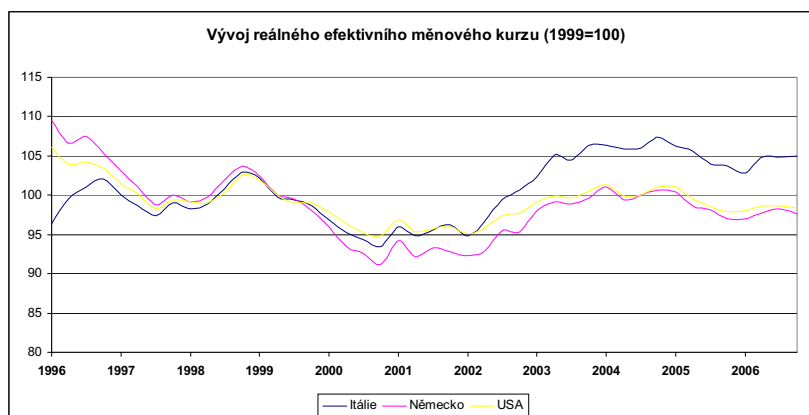
Využití absolutní verze parity kupní síly a indexu ERDI ale brání několik skutečností, které neumožňují, aby se měnový kurz ustálil přesně na úrovni odpovídající poměru cenových hladin. Hlavním důvodem je existence značného podílu neobchodovatelných komodit (typicky služeb – např. zdravotní a sociální služby, bydlení a udržování bytových jednotek, kadeřník, holič, ...), které se spolupodílí na cenové hladině ekonomiky, ale ne na tvorbě měnového kurzu. Dále absolutní přístup opomíjí vliv transakčních (obchodních) nákladů zahraničního obchodu, existence různé důvěryhodnosti v jednotlivé měny a další faktory ovlivňující hodnotu nominálního měnového kurzu jako je například investiční a spekulativní zájem zahraničních subjektů. Proto je teorie parity kupní síly daleko více používána ve své relativní verzi, podle které změna hodnoty nominálního měnového kurzu odpovídá změně v poměru cenových hladin. Z podobných důvodů je lepší sledovat změny v podílu nominálního měnového kurzu a poměru cenových hladin, než jejich absolutní velikost. Absolutní srovnání cenových hladin a měnového kurzu (např. ukazatel ERDI) tedy nemá správnou vypovídací schopnost.

Za účelem zhodnocení síly a vývoje síly národní měnové jednotky ekonomiky souborně vůči všem ekonomikám se využívá tzv. reálný efektivní měnový kurz, resp. jeho vývoj. Reálný efektivní měnový kurz je vlastně analogie indexu ERDI, ale je vypočtený z nominálního efektivního měnového kurzu. Nominální efektivní měnový kurz je umělá veličina, která je konstruována jako vážený průměr

měnových kurzů, kde vahami je podíl příslušné země na zahraničním obchodu sledované ekonomiky. Vývoj reálného efektivního měnového kurzu nám tedy umožňuje hodnotit sílu měny a tím i usuzovat na vývoj cenové konkurenceschopnosti vývozu.

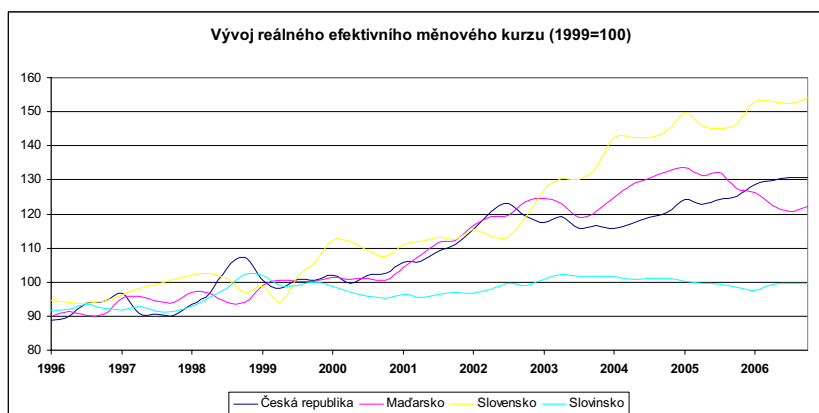
Na následujících dvou obrázcích je zachycen vývoj reálného efektivního měnového kurzu vybraných zemí eurozóny a vybraných kandidátů. Jedná se o indexy, kdy základem je stav roku 1999. Růst hodnoty indexu odpovídá reálnému zhodnocování měny, čímž klesá cenová konkurenceschopnost vývozu z dané ekonomiky. U stávajících členů eurozóny je patrné, že k výraznému reálnému zhodnocování nedochází a tyto země si zachovávají svoji stávající cenovou konkurenceschopnost.

**Obr. 32 Vývoj reálného efektivního kurzu (1996–2006, 1999 = 100) – Itálie, Německo, USA**



Pramen: Eurostat, vlastní výpočty autora.

**Obr. 33 Vývoj reálného efektivního kurzu (1996–2006, 1999 = 100) – ČR, Maďarsko, Slovensko, Slovinsko**



Pramen: Eurostat, vlastní výpočty autora.

Zcela opačný vývoj zaznamenávají země kandidující na přijetí společné měny, mimo Slovinska, u nichž došlo k výraznému reálnému zhodnocení měn v řádu desítek procent od roku 1999. **Výrazné reálné zhodnocování měny je sice příznivé z pohledu spotřebitelů, neboť dovážené zboží se po přepočtu na národní měnovou jednotku jeví jako levnější. Současně ale výrazně snižuje cenovou konkurenceschopnost vývozců, jejichž výrobky jsou z pohledu zahraničí dražší, pokud jejich cenu přepočteme na zahraniční měnu. Tento vývoj, který na základě ekonomických teorií působí růst objemu dovozů a pokles objemu vývozu, by se měl přijetím společné měny zmírnit. Zafixováním směnného poměru národní měnové jednotky vůči euru uzavře kurzový kanál vyrovnávání cenových hladin v jednotlivých ekonomikách a vývoj reálného efektivního měnového kurzu bude ovlivňován pouze změnami cenových hladin.** Vývoj kurzu by pak měl sledovat ostatní členy eurozóny, jejichž reálné efektivní měnové kurzy mají téměř stabilní hodnotu. Tím by přestala klesat cenová konkurenceschopnost vývozu stávajících kandidátských zemí na přijetí společné měny, což by mělo působit v pozitivním směru na vývoj zahraničně obchodních vztahů.

## **7.6. Shrnutí**

Přijetí společné měny přinese individuálním subjektům značné úspory v oblasti zahraničně obchodních operací, nejen ve formě úspory přímých nákladů, ale i nepřímo zvýšením jistoty v těchto operacích. Tyto úspory budou relativně výraznější u malých subjektů, které za stávající situace čelí všem nákladům a rizikům, než u firem velkých, které jsou schopny se lépe zajistit oproti volatilitě měnového kurzu.

Na makroekonomické úrovni nelze očekávat žádné podstatné dopady, neboť ekonomika bude vstupovat do eurozóny po dlouhé přípravné fázi, kdy se většina subjektů úspěšně adaptuje na očekávané změny. Z pohledu firemní sféry lze za nejvýznamnější přínos označit stabilizaci měnového kurzu, který již nebude dlouhodobě zhodnocovat, a tím snižovat cenovou konkurenceschopnost vývozu. V případě zahraničního obchodu lze očekávat jeho růst, neboť přírůstkové faktory zavedení společné měny s velkou pravděpodobností převáží nad opačnými vlivy. Jak ukazuje stávající vývoj, české vývozy jsou konkurenceschopné i při nepříznivém cenovém vývoji způsobeném dlouhodobě posilující českou korunou.

Závěrem lze shrnout, že přijetí společné měny přinese pozitiva zejména v dlouhém období, ačkoliv krátkodobě lze očekávat jistá negativa. Z pohledu mezinárodního obchodu a přímých zahraničních investic lze předpokládaný vliv zavedení společné měny při určité míře zjednodušení schematicky popsat následujícím způsobem:



**Tab. 33 Hodnocení dopadu zavedení eura v ČR na zahraniční obchod a přímé zahraniční investice**

|   | <b>Dopad</b>   | <b>Časový horizont</b>  |
|---|--|---|
| Náklady směnných operací při obchodě s členy eurozóny (spread, poplatky, udržování likvidity na účtech)   | Nebudou existovat  | Trvale  |
| Náklady při změně měnového kurzu, náklady zajištění proti změně měnového kurzu v rámci eurozóny (transakční, translační, ekonomické riziko, atd.)                             | Nebudou existovat  | Trvale  |
| Administrativní náklady, náklady oceňování v různých měnách, náklady na vedení účetnictví při obchodu se zeměmi eurozóny  | Podstatný pokles   | Trvale  |
| Přechod ze současně používaných měn v obchodě s partnery ze zemí eurozóny (přecenění sortimentu, změny v účetnictví, zrušení účtů v příslušných měnách, převod likvidit, ...) | Nové, dosud neexistující náklady, jejich velikost souvisí se stávajícím systémem firmy při hospodaření s více měnami (přípravenost interních systémů a účetního systému, počet obchodních partnerů, ...) | Jednorázové a téměř okamžitě po zavedení společné měny, rychle odezní |
| Přístup k finančním instrumentům, možnosti investování v zemích eurozóny  | Podstatné zjednodušení, a tím zlevnění   | Trvale  |
| Objem zahraničního obchodu České republiky do zemí eurozóny   | Pokračování růstu objemu vývozu i dovozu na základě dlouhodobých trendů, vliv samotného zavedení společné měny bude minimální  | Na základě vývoje celosvětové konjunktury a mezinárodního obchodu     |
| Přiliv přímých zahraničních investic do České republiky   | Pokračování dlouhodobých trendů v závislosti na atraktivitě české ekonomiky, vliv samotného zavedení společné měny bude minimální  | Podle regionálního a celosvětového zájmu investorů                    |
| Konkurenceschopnost české ekonomiky   | Pokračování růstu konkurenceschopnosti české ekonomiky na základě dlouhodobého zlepšování výkonnosti české ekonomiky, přínos samotného zavedení společné měny pouze malý                                 | Dlouhodobě  |

## 8. Dopad zavedení společné měny euro na ekonomický růst

Ukazatele ekonomického růstu (dále bude uvažován růst hrubého domácího produktu, HDP) nám poskytují nejen informace o výkonnosti dané ekonomiky, ale v dlouhém období odráží především změnu životního standardu obyvatel. Se zvyšujícím se dlouhodobým ekonomickým růstem se bude zvyšovat příjem na obyvatele. Lidé žijící v České republice tak budou moci spotřebovat více statků a služeb, čímž poroste kvalita jejich života. Jak je zřejmé z Tab. 34, obyvatelé České republiky mají ve srovnání s ostatními členskými státy Evropské unie nižší střední příjem.<sup>99</sup>

**Tab. 34 Členské země EU podle výše příjmů obyvatel**

| Skupina zemí              | HDP na obyvatele v PPS<br>(EU25 = 100%) | Země   |
|---------------------------|---|--|
| s vysokým příjmem         | 120% a vyšší                            | Lucembursko, Norsko, Irsko, Island, Švýcarsko, Nizozemí, Rakousko, Dánsko  |
| s vyšším středním příjmem | 100-119%                                | Belgie, Spojené království, Švédsko, Finsko, Německo, Francie, Itálie  |
| s nižším středním příjmem | 50-99%                                  | Španělsko, Kypr, Řecko, Slovinsko, <b>Česká republika</b> , Portugalsko, Malta, Maďarsko, Estonsko, Slovensko, Litva, Polsko |
| s nízkým příjmem          | méně než 50%                            | Lotyšsko, Chorvatsko, Rumunsko, Bulharsko, Turecko, Makedonie  |

Pramen: ČSÚ, rozdělení členských zemí Evropské unie na čtyři skupiny je provedeno dle metodické příručky Eurostatu a OECD dle výše HDP na obyvatele v paritě kupní síly.

Ekonomický růst v krátkém období nesouvisí přímo s úrovní kvality života, ale informuje o střídání fází recese a expanze v rámci hospodářských cyklů (více o ekonomickém růstu v krátkém a dlouhém období Box 27).

### Box 27 Vysvětlení pojmů hospodářský cyklus a dlouhodobý ekonomický růst

**Hospodářský cyklus** souvisí s opakovaným střídáním fází recese a expanze ekonomiky, které souvisí s krátkodobými výkyvy v investicích, ve spotřebě, změnách charakteru hospodářské politiky (fiskální, měnové, kurzové) anebo souvisí s vyšší spotřebou dováženého zboží a služeb. V případě zvýšení dovozu zboží a služeb si ekonomika vypůjčuje v ostatních zemích světa zdroje na

<sup>99</sup> Nižší střední příjem je definován prostřednictvím mezinárodního srovnávacího indexu HDP v paritě kupní síly ve výši 50–99, přičemž základ ve výši 100 je dán průměrnou výší příjmů na obyvatele z 30 členských zemí OECD.

zaplacení daných dovozů, čímž narůstá zahraniční dluh. Nutnost jeho splácení tak snižuje životní standard obyvatel v budoucnosti. Zvýšení ekonomického růstu se tak projevuje pouze v krátkém období.

Naopak **dlouhodobý ekonomický růst** je determinován reálnými faktory, tedy množstvím a produktivitou výrobních faktorů: především lidské práce a kapitálu (jedná se zejména o kapitál ve formě fyzických statků). Produktivitu výrobních faktorů přitom významným způsobem ovlivňuje technologický pokrok a samozřejmě struktura ekonomiky.

Tato část studie není zaměřena na krátkodobé výkyvy ekonomického růstu v důsledku zavedení společné měny euro v řádu měsíců či několika prvních let. Cílem je identifikovat její dlouhodobý dopad na ekonomický růst v České republice, a tedy především na kvalitu života jejích obyvatel v časovém horizontu více než pětiletém. Přijetí společné měny euro lze považovat za změnu ve struktuře ekonomiky (strukturální změnu), která významným způsobem ovlivní produktivitu jejích výrobních faktorů a má tedy vliv na její dlouhodobý ekonomický růst. Cílem tvůrců hospodářské politiky, vlády a představitelů centrální banky, je zvyšování ekonomické úrovně dané země a i kvality života. **Přijetí společné měny euro tak souvisí s odpovědí na otázku, zda má tato významná strukturální změna pozitivní či negativní vliv na dlouhodobý ekonomický růst a zda je jejím prostřednictvím možné dopomoci ke zvýšení příjmů obyvatel České republiky.**

Diskuse na téma dopadu přijetí eura ze strany České republiky na ekonomický růst není jednoduchá, neboť přínosy se začleněním do eurozóny nelze přímo kvantifikovat. Neexistuje „laboratoř“, ve které by bylo možné přijetí společné evropské měny simulovat a veškeré důsledky následně vyhodnotit. Analýzu dopadu začlenění České republiky do eurozóny na její ekonomický růst lze založit buď na logických úvahách, domněnkách a předpokladech (ekonomických teoriích) nebo na zkušenostech se zavedením eura v ostatních zemích, stávajících členských státech eurozóny.

Následující analýza využívá obou přístupů, teoretického i empirických analýz. Podkapitola 1. uvádí hlavní teoretické aspekty související s dopadem otevřenosti ekonomiky na ekonomický růst, podkapitola 2. se zabývá vybranými determinanty ekonomického růstu v České republice a v podkapitole 3. je analyzován dopad zavedení společné měny euro ve vybraných současných členských státech eurozóny.

## 8.1. Proces začlenění do eurozóny a jeho dopad na ekonomický růst

Vlastní projekt měnové unie, a tedy i zavedení společné měny, je pokračováním procesu evropské integrace, procesu prohlubování mezinárodní spolupráce a odbourávání bariér zahraničního obchodu. Mezi nevyvratitelné přínosy patří zejména snížení transakčních nákladů, zlepšení transparentnosti cen a minimalizace kurzového rizika. Všechny tyto zmíněné faktory přímo souvisí se zapojením ekonomiky do mezinárodně obchodních vztahů. Zavedení společné měny euro tak povede k efektivnější alokaci výrobních zdrojů mezi jednotlivými státy, k růstu objemu investic a zvýšení produktivity práce a dalších faktorů určujících dlouhodobý ekonomický růst.

**Tab. 35 Velikost spotřebitelského trhu ve vybraných zemích**

|                 | Agregátní domácí poptávka za rok 2006 (ceny roku 2000) |                   | Počet obyvatel v roce 2005 |                   |
|-----------------|--|-------------------|----------------------------|-------------------|
|                 | v mil.EUR  | v % vůči Eurozóně |                            | v % vůči Eurozóně |
| Česká republika | 78736,3  | 1%                | 10235828                   | 3%                |
| Eurozóna        | 7294228,3  | 100%              | 315789086                  | 100%              |
| Belgie          | 268726,4   | 4%                | 10478617                   | 3%                |
| Německo         | 2055470,3  | 28%               | 82469422                   | 26%               |
| Irsko           | 120232,2   | 2%                | 4159096                    | 1%                |
| Řecko           | 179707,9   | 2%                | 11103965                   | 4%                |
| Španělsko       | 834707,6   | 11%               | 43398143                   | 14%               |
| Francie         | 1619850,6  | 22%               | 62818185                   | 20%               |
| Itálie          | 1263034,9  | 17%               | 58607043                   | 19%               |
| Lucembursko     | 20912,1  | 0%                | 462043                     | 0%                |
| Nizozemí        | 423158,0   | 6%                | 16319868                   | 5%                |
| Rakousko        | 220545,4   | 3%                | 8236225                    | 3%                |
| Portugalsko     | 140049,3   | 2%                | 10549424                   | 3%                |
| Slovinsko       | 27117,2  | 0%                | 2000474                    | 1%                |
| Finsko          | 142355,0   | 2%                | 5246096                    | 2%                |

Pramen: Eurostat.

Otázkou ale zůstává, jakým způsobem budou dlouhodobé přínosy rozděleny mezi země využívající společnou měnu. Tedy zda vůbec a v jaké míře může Česká republika zmíněných přínosů využít.

Podle teorie reciproční poptávky má vývoz z malé ekonomiky (např. z České republiky) mnohem větší šanci najít své spotřebitele v zahraničí, než je tomu u velkých ekonomik. Důvodem je mnohem větší počet potenciálních kupujících, a tedy i vyšší poptávka, kterou nabízí zahraniční trh oproti trhu domácímu. Díky vyšší poptávce v zahraničí je možné, aby malá ekonomika získala z uskutečnění

obchodních transakcí ze směny mnohem vyšší hodnotu/cenu, než by dosáhla za nezměněných podmínek na domácím trhu. Čím větší je přitom potenciální poptávka, tím vyšší cenu je možné za tuzemské zboží na zahraničních trzích získat. Výnosy se budou zvyšovat s mírou zapojení do zahraničněobchodních vztahů, a tedy i s mírou odstraňování bariér zahraničního obchodu, ke kterým zavedení společné měny euro patří.

S mírou odstranění bariér zahraničního obchodu budou tuzemští spotřebitelé, tedy naše domácí poptávka, vystavena nabídce zahraničního zboží mnohem více. Ve srovnání s velkou zahraniční nabídkou je ale poptávka v České republice relativně malá. Jak je patrné z Tab. 35, agregátní poptávka České republiky tvoří pouze malý zlomek agregátní poptávky eurozóny.

Tuzemští spotřebitelé tak budou moci využít mnohem nižších cen při spotřebě dováženého zboží a tuzemští výrobci nižších nákladů při spotřebě dovážených surovin a meziproductů. Úhrady za dovezené zboží se sníží. Zvýšením výnosů z vývozu a snížením nákladů na dovoz poroste čistý vývoz (rozdíl mezi vývozem a dovozem), a tedy i ekonomický růst, aniž by docházelo ke zvyšování zahraničního zadlužení (podrobněji o teorii reciproční poptávky Box 28).

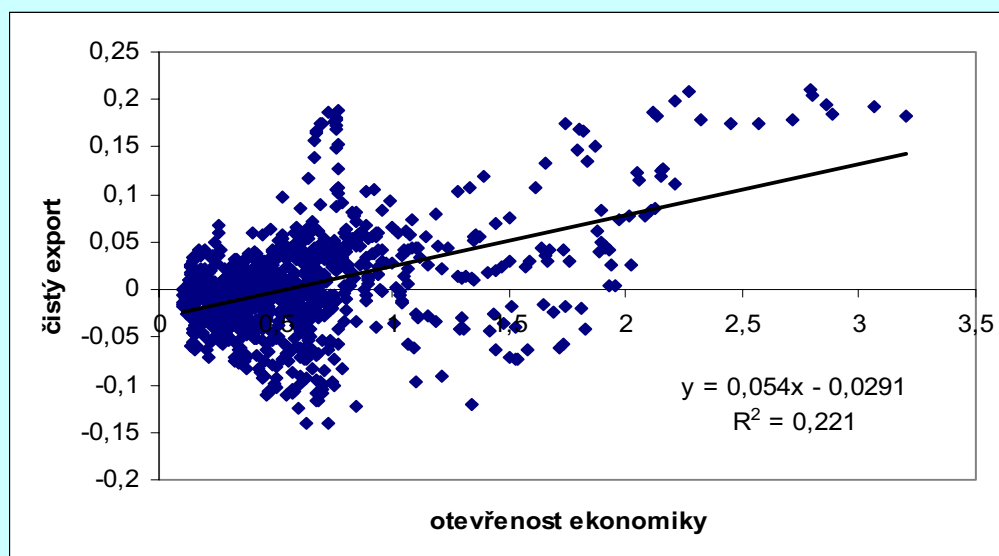
#### **Box 28 Vztah mezi otevřeností ekonomiky a čistým vývozem**

Teorie **reciproční poptávky** (Stuart Mill, 1806–1873) vychází z principu rozdílných nákladů na výrobu zboží. Pokud by náklady na výrobu nebyly různé, neexistoval by motiv pro mezinárodní obchod a dělbu práce. Poměr výrobních nákladů se nazývá mezinárodním směnným poměrem. Cena zboží na mezinárodním trhu ale přitom není určena pouze náklady, ale také vzájemnou poptávkou spotřebitelů, reciproční poptávkou. Čím více se cena zboží daná reciproční poptávkou vzdaluje od mezinárodního směnného poměru, tím více se přesunuje výnosnost zapojení do zahraničního obchodu mezi zeměmi od rovnováhy ve prospěch země jedné a neprospěch země druhé.

Následující obrázek zobrazuje závislost vývoje čistého vývozu na otevřenosti ekonomik. Data zachycují vývoj těchto ukazatelů zemí OECD<sup>100</sup> v letech 1970 až 2005. Za ukazatel otevřenosti daných ekonomik byly zvoleny roční hodnoty součtů dovozů a vývozů zboží a služeb ku HDP.

<sup>100</sup> Mezi země OECD, které vstoupily do analýzy, patří Austrálie, Rakousko, Belgie, Kanada, Česká republika, Dánsko, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Maďarsko, Island, Irsko, Itálie, Japonsko, Korea, Lucembursko, Mexiko, Nizozemí, Nový Zéland, Norsko, Polsko, Portugalsko, Slovensko, Španělsko, Švédsko, Švýcarsko, Turecko, Velká Británie a Spojené státy americké.

**Obr. 34 Vztah mezi otevřeností ekonomiky a čistým vývozem**



Pramen: Databáze OECD.

Z Obr. 34 je patrné, že větší výhodu ze zapojení do mezinárodního obchodu (vyšší čistý vývoz) získávají země vykazující vyšší stupeň otevřenosti. Vyšší otevřenost přitom vykazují malé ekonomiky, mezi které patří i Česká republika. Z teorie reciproční poptávky i provedené empirické analýzy lze vyvodit, že odstraněním bariér zahraničního obchodu (přijetím společné měny euro) lze dlouhodobě zvýšit čistý vývoz, a to zejména v malých ekonomikách, které vykazují vyšší otevřenost, a přispět tak k trvalé výhodě plynoucí ze zapojení do zahraničního obchodu a k dlouhodobému ekonomickému růstu.

Je tedy vysoce pravděpodobné, že Česká republika dokáže využít přínosů plynoucích z přijetí společné měny, a to nejen díky výnosům z vyšších čistých vývozu. Začleněním České republiky do eurozóny lze také očekávat snížení nákladů a zefektivnění produkce závislé na dovozu surovin, technologií i zahraničního kapitálu. Důsledkem je zvýšení produktivity výrobních faktorů, zvýšení dlouhodobého ekonomického růstu a reálných příjmů obyvatel. Velmi významný vliv zejména na stabilitu celé ekonomiky má omezení nežádoucích vnějších šoků spojených s výkyvy kurzu a důsledky měnových krizí.

Vzhledem k propojenosti trhů v ekonomice (zvýšení produktivity výrobních faktorů, ekonomického růstu a reálných příjmů obyvatel dochází ke zvýšení agregátní poptávky s opětovným pozitivním vlivem na ekonomický růst) nemá impuls v podobě přijetí společné měny euro pouze jednorázový dopad na ekonomický růst. Důsledky této strukturální změny lze označit za dlouhodobé a v souvislosti s ekonomickým růstem za jednoznačně pozitivní.

Případný negativní dopad na ekonomický růst by bylo možné identifikovat v souvislosti s růstem cenové hladiny a s tím spojených nákladů v podobě snížení produktivity dražších výrobních faktorů.

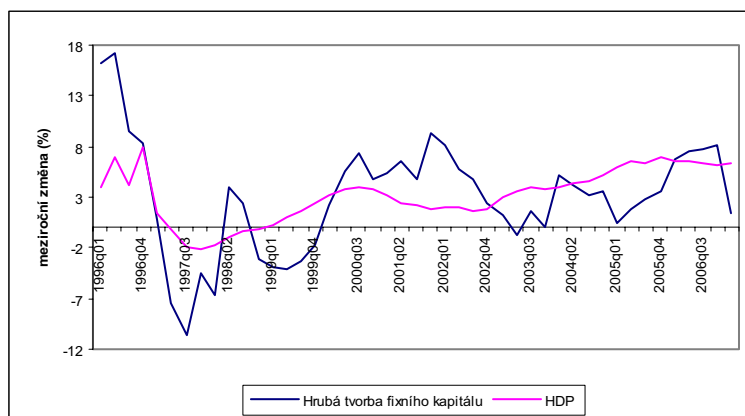
## 8.2. *Ekonomický růst v České republice a vybraná specifika související s přijetím společné měny euro*

Ze stávajících členských států eurozóny je Česká republika jednou z mála zemí, která prošla transformací z centrálně plánované ekonomiky na ekonomiku tržní. Ekonomický růst tak byl v historii ovlivněn liberalizací cen a zahraničního obchodu, směnitelností koruny, privatizací, reformami daňové soustavy, deregulací bankovního systému a postupným utvářením kapitálového trhu doprovázeným restriktivní měnovou politikou a kotvou vnější stability v podobě fixního měnového kurzu. Významnou roli sehrála také měnová krize v důsledku vnější nerovnováhy v roce 1997. Všechny zmíněné skutečnosti ovlivnily významným způsobem strukturu dané ekonomiky i hlavní determinanty ekonomického růstu v České republice. Lze za ně považovat investice, míru nezaměstnanosti, produktivitu výrobních faktorů, poptávkové a nabídkové šoky, cenovou hladinu, vnější stabilitu a hospodářskou politiku. Následující text popisuje nejen specifika hlavních determinantů ekonomického růstu v České republice, ale také pravděpodobný důsledek další strukturální změny, přijetí společné měny euro.

### 8.2.1. Investice a investiční cyklus

Míra investic představuje v České republice cca 30 % HDP. Jak ukazuje Obr. 35, meziroční změna hrubé tvorby fixního kapitálu vykazuje téměř trojnásobnou variabilitu než meziroční růst HDP. Je tak zřejmé, že investice nemají vliv pouze na dlouhodobý ekonomický růst, ale podílí se významným způsobem na hospodářském cyklu, i když se mnohdy projevuje vůči růstu HDP asymetricky.

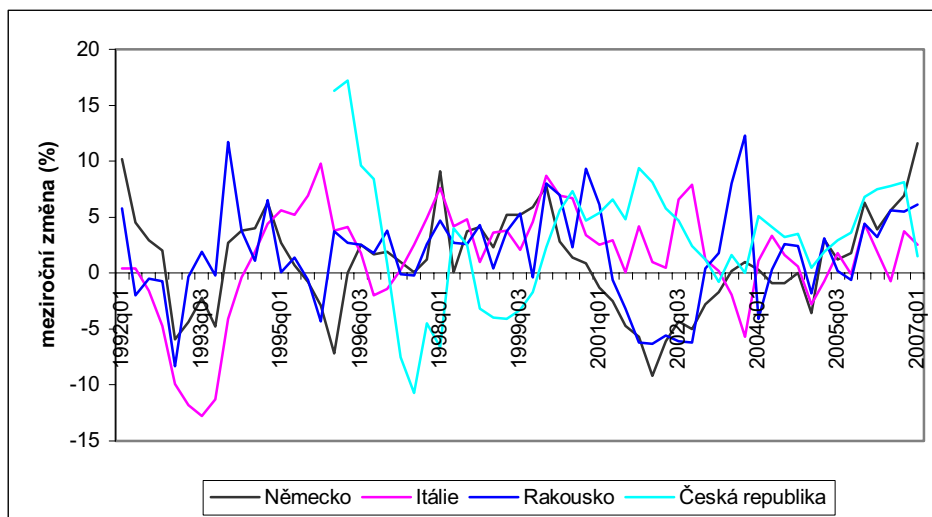
**Obr. 35 Vývoj investic v České republice**



Pramen: Eurostat.

Porovnáme-li meziroční změnu hrubé tvorby fixního kapitálu ve vybraných státech eurozóny, můžeme říci, že variabilita daného ukazatele je i v těchto státech srovnatelná. Obr. 36 ale poukazuje na jinou významnou skutečnost. Investiční cyklus se v České republice v letech 1996–2002 vyvíjel oproti ostatním zemím výrazně asymetricky, což může výrazným způsobem ovlivnit přínosy zavedení společné měny a zvýšit náklady integračního procesu. Rozkolísanost investičních cyklů zvyšuje pravděpodobnost výskytu asymetrických šoků, a to zejména na poptávkové straně ekonomiky (více o významu asymetrických šoků v eurozóně uvádí Box 30). Od roku 2003 ale dochází k postupnému sblížení investičních cyklů vybraných států.

**Obr. 36 Hrubá tvorba fixního kapitálu ve vybraných členských státech eurozóny a v ČR**



Pramen: Eurostat.

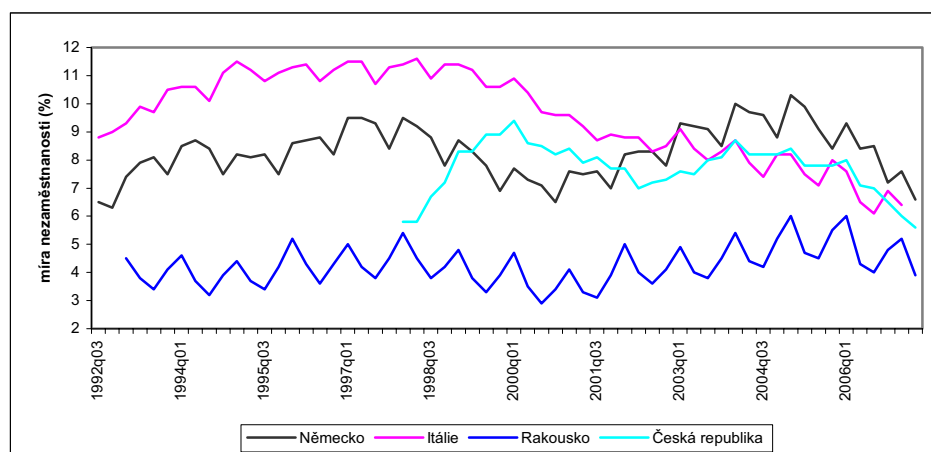
Výrazný nárůst meziroční změny tvorby hrubého fixního kapitálu po zavedení eura je přitom možné sledovat pouze v Německu. V Itálii a Rakousku se nárůst projevil pouze mírný. Ani v jedné z analyzovaných zemí se však neprojevil pokles míry hrubé tvorby fixního kapitálu. Propad investic ve všech sledovaných zemích v letech 2004 až 2005 lze přitom spojovat s krátkodobým poklesem celosvětového ekonomického růstu. Nárůst investic v letech 2005 až 2007 tak nelze přímo přiřkládat zavedení eura. I když nebyl identifikován významný pozitivní vliv zavedení eura na objem investic, nelze říci, že vstup České republiky do eurozóny by mohl znamenat jejich pokles.



## 8.2.2. Míra nezaměstnanosti, produktivita práce a souhrnná produktivita výrobních faktorů

Míra nezaměstnanosti a produktivita výrobních faktorů má přímý vliv na dlouhodobý ekonomický růst a na zvyšování životní úrovně, reprezentované v úvodu této části studie.

**Obr. 37 Míra nezaměstnanosti ve vybraných členských státech eurozóny**



Pramen: Eurostat.

V letech 1999–2007 zaznamenalo Německo mírný nárůst nezaměstnanosti. Tento nárůst je ale možné identifikovat pouze v krátkém období bezprostředně po zavedení společné měny euro. V delším období lze identifikovat klesající trend. V případě Itálie je zřejmý klesající trend již od roku 1998. U Rakouska není možné vyslovit jednoznačný závěr.

**Tab. 36 Souhrnná produktivita výrobních faktorů**

|               | 1996-2004 | 1996-1999 | 2000-2004 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| EU-15         | 0,7       | 0,9       | 0,5       |
| Belgie        | 0,8       | 0,9       | 0,8       |
| Česká rep.    | 1,5       | 0,4       | 2,3       |
| Dánsko        | 1         | 1,2       | 0,9       |
| Finsko        | 2,3       | 2,9       | 1,9       |
| Francie       | 0,9       | 1,3       | 0,6       |
| Irsko         | 3,1       | 4         | 2,4       |
| Itálie        | 0,2       | 0,6       | -0,1      |
| Lucembursko   | 0,7       | 2,1       | -0,3      |
| Německo       | 0,4       | 0,4       | 0,4       |
| Nizozemí      | 0,8       | 1,2       | 0,4       |
| Portugalsko   | 0,2       | 1,2       | -0,5      |
| Rakousko      | 0,7       | 1,1       | 0,3       |
| Řecko         | 1,9       | 1,5       | 2,3       |
| Španělsko     | 0,9       | 1,3       | 0,1       |
| Švédsko       | 1,8       | 2,2       | 1,5       |
| Vel. Británie | 1,2       | 1,2       | 1,2       |

Pramen: Kadeřábková a kol., 2006, s. 35.

Vliv zavedení společné měny euro na nezaměstnanost je tedy diskutabilní. Teoretické domněnky vyslovené v kapitole 8.1 této části studie hovoří o přínosech v podobě zvýšení produktivity výrobních faktorů. Dostupnost dat nám bohužel dovoluje analyzovat pouze velmi krátké období zavedení eura, ve kterém se u všech zakládajících členských států eurozóny projevil pokles v souhrnné produktivitě výrobních faktorů (Tab. 36). Tomuto závěru nahrává fakt, že ve Velké Británii, kde nebyla zavedena společná měna, nedošlo k poklesu souhrnné produktivity výrobních faktorů. Příčiny uvedeného vývoje lze v krátkém období hledat v jednorázových nákladech se zavedením společné měny (více o jednorázových nákladech pojednává kapitola 2 a 5) a neměly by se tedy významně projevit v dlouhodobém ekonomickém růstu. Na základě provedené analýzy ovšem nelze ani očekávat významný pozitivní vliv zavedení společné měny euro na růst souhrnné produktivity výrobních faktorů.

Neuvažujeme-li Irsko, Česká republika vykazuje nejvyšší míru růstu souhrnné produktivity výrobních faktorů ze všech analyzovaných zemí. Tuto skutečnost můžeme považovat za významnou výhodu České republiky v procesu zavedení společné měny euro (více o významu souhrnné produktivity výrobních faktorů jako zdroje dlouhodobého ekonomického růstu uvádí Box 29).

#### **Box 29 Vysvětlení pojmu**

**Souhrnná produktivita výrobních faktorů** vyjadřuje poměr mezi výstupem ekonomiky (HDP) a souhrnem vstupů všech výrobních faktorů (především práce a fyzický kapitál). Potenciální výstup ekonomiky, tedy dlouhodobý ekonomický růst je pak dán objemem výrobních faktorů a jejich produktivitou. Vysoká produktivita výrobních faktorů pak determinuje nejen aktuální výši produkce ekonomiky, tedy i příjmy jejich občanů, ale prostřednictvím produkce dalšího fyzického kapitálu (výrobní haly, strojní zařízení, ...) ekonomický růst v čase budoucím.

### **8.2.3. Poptávkové a nabídkové šoky**

V souvislosti s procesem evropské integrace a začleněním České republiky do eurozóny lze očekávat vyšší míru propojenosti hospodářského cyklu České republiky s členskými zeměmi eurozóny. Pravděpodobnost vzniku poptávkových a nabídkových šoků v ekonomice by se tak měla v dlouhém časovém horizontu snižovat. V současnosti patří Česká republika k zemím s nízkou až nevýznamnou korelací poptávkových a nabídkových šoků s eurozónou (Tab. 37).

**Box 30 Vysvětlení pojmů – makroekonomický šok, poptávkový a nabídkový šok, asymetrický šok**

**Makroekonomický šok** je náhlá, často nepředvídatelná událost, která významným způsobem ovlivní agregátní poptávku a nabídku. Důsledkem zmíněného šoku je často změna cenové hladiny, míry zaměstnanosti a ekonomického růstu.

**Poptávkový šok** lze identifikovat na straně agregátní poptávky a mezi jeho nejčastější zdroje patří náhlé změny ve spotřebitelském chování obyvatel dané země, v investicích firem, vládních výdajích a rovnováze platební bilance.

**Nabídkové šoky** jsou často způsobené změnou produktivity výrobních faktorů a cenami výrobních vstupů.

**Asymetrický šok** je situace, kdy se důsledek šoku nepromítne do změny v agregátní poptávce nebo nabídce jednotlivých členských zemí HMU stejným způsobem.

Uvedená skutečnost může významným způsobem zvýšit náklady spojené se ztrátou autonomie měnové a kurzové politiky centrální banky. Výskyt asymetrických šoků v ekonomice totiž přispívá k omezení účinnosti nástrojů společné hospodářské politiky, u členských států eurozóny se pak jedná především o společnou měnovou politiku Evropského systému centrálních bank<sup>101</sup>.

Pokud by nedošlo ke sblížení výskytu poptávkových a nabídkových šoků (v souvislosti s intenzitou dopadu daného šoku na ekonomiku, délkou trvání důsledků daného šoku a okamžikem dopadu šoku zejména na ekonomický růst a inflaci), lze očekávat negativní vliv společné monetární politiky Evropského systému centrálních bank při snaze akcelarovat dlouhodobý ekonomický růst a stabilizovat cenovou hladinu v České republice (podrobněji k danému problému příklad, Box 31).

<sup>101</sup> Evropský systém centrálních bank se skládá z Evropské centrální banky a národních centrálních bank členských států Hospodářské a měnové unie.

**Tab. 37 Korelace poptávkových a nabídkových šoků v členských státech EU s eurozónou**

|  |  |
|--|--|
| Země s vysokou korelací poptávkových i nabídkových šoků s eurozónou                      | Španělsko, Francie, Itálie                                     |
| Země s vysokou korelací nabídkových šoků a nízkou korelací poptávkových šoků s eurozónou | Německo, Belgie, Polsko  |
| Země s vysokou korelací poptávkových šoků a nízkou korelací nabídkových šoků s eurozónou | Maďarsko, Švýcarsko, Norsko, Rakousko, Nizozemí, Řecko, Finsko |
| Země s nízkou, nevýznamnou korelací šoků, popř. zápornou korelací (asymetrií šoků)       | Česká republika, Slovensko, Litva, Slovinsko, Švédsko aj.      |

Pramen: Fidrmuc a Hagara, 2004.

### Box 31 Příklad nabídkového šoku

Předpokládejme výskyt nabídkového šoku v důsledku objevení významných zásob ropy na jižní Moravě. Lze předpokládat, že dané odvětví zpracovatelského průmyslu bude velice lukrativní a že vytvoří mnoho pracovních příležitostí. Důsledkem bude tlak na růst nominálních mezd nejen na jižní Moravě, ale v celé České republice. S vyššími mzdami a nízkou nezaměstnaností poroste spotřebitelská poptávka i ceny.

Tento nabídkový šok ale zasáhne především Českou republiku, v ostatních státech eurozóny se neprojeví buď vůbec, anebo jen nevýznamně. Aby se rostoucí inflace nestala v České republice hlavním celospolečenským problémem, budou zástupci volení jejími obyvateli prosazovat restriktivní měnovou politiku v podobě zvýšení úrokových sazeb. Evropský systém centrálních bank ale reaguje na agregátní cenovou hladinu v podobě váženého průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen ve všech členských státech eurozóny (vahami je velikost jednotlivých členských států měřená prostřednictvím výše HNP). I když bude charakter společné měnové politiky Evropského systému centrálních bank částečně ovlivněn požadovanou výší úrokových sazeb ze strany České republiky, nebude zvýšení úrokových sazeb dostatečné pro stabilizaci cenové hladiny v České republice. Důsledkem bude nejen zmíněná destabilizace cenové hladiny a neefektivní alokace výrobních faktorů působící negativně na dlouhodobý ekonomický růst, ale také konflikt mezi ekonomickými subjekty v České republice a tvůrci hospodářské politiky.

Negativní vliv asymetrických poptávkových a nabídkových šoků v souvislosti se společnou měnovou politikou Evropského systému centrálních bank bude výrazný zejména při odlišné míře inflace v jednotlivých členských státech eurozóny.

Zmírnění důsledků asymetrických šoků v eurozóně lze řešit nástroji autonomní fiskální politiky a samovyrovnávacími tržními mechanismy, mezi které patří především flexibilita mezd a cen, mobilita práce a mobilita kapitálu. V současné době nelze v reálném prostředí eurozóny hovořit o efektivitě samovyrovnávacích tržních mechanismů a konkrétně v případě České republiky z důvodu přetrvávajících deficitů státního rozpočtu ani o efektivitě nástrojů fiskální politiky.

#### 8.2.4. Vývoj cen zboží, služeb a aktiv

Cyklické výkyvy v cenách zboží a aktiv jsou častým faktorem ovlivňující ekonomickou aktivitu země. Přerozdělování důchodů ve prospěch dlužníků, znehodnocování vkladů, zvýšení rizikovosti podnikatelského prostředí, upřednostňování krátkodobých investičních projektů před dlouhodobými, přesun kapitálu do odvětví s nejvyšším růstem cen bez ohledu na reálnou efektivnost investic, ztráta informací o cenách spotřebních statků a služeb, znehodnocení měny, růst transakčních nákladů (náklady v podobě změn ceníků, sazeb, jednání s odbory apod.), snížení efektivnosti finančních trhů a náklady s přehodnocením majetku a závazků v účetnictví firem jsou jen některé z negativních projevů inflace. Všechny uvedené náklady spojené s rozkolísaností cen zboží, služeb a aktiv lze shrnout do jediného faktoru v podobě snížení efektivity alokace výrobních zdrojů v ekonomice, což má za důsledek snížení dlouhodobého ekonomického růstu.

Jak uvádí kapitola 3 *Dopad zavedení eura na inflaci v ČR* této studie, výrazné zvýšení cenové hladiny v České republice není pravděpodobné, lze předpokládat pouze mírně vyšší inflace oproti eurozóně v řádu několika málo procentních bodů. Celková inflace odrážející nutnost sblížení cenových hladin by neměla překročit 5–6 %. V dlouhém období vzhledem ke stávajícímu nízkoinflačnímu prostředí a efektivitě měnové politiky Evropského systému centrálních bank je skokový nárůst inflace v České republice v podobě asymetrických poptávkových a nabídkových šoků nepravděpodobný.

Stejně tak možné krátkodobé výkyvy inflace mohou být redukovány díky nárůstu vnější otevřenosti ekonomiky, ke které přispěje zavedení společné měny euro.

K vyšší variabilitě cen zboží a aktiv významně přispívají opakované změny v úrokových sazbách centrálních bank. Evropská centrální banka se přitom jeví jako pasivnější ve změnách úrokových sazeb než jednotlivé národní centrální

banky, včetně České národní banky. Předpoklad výskytu vyšší variability u společné monetární politiky Evropského systému centrálních bank než u autonomní monetární politiky České národní banky by bylo možné potvrdit pouze za předpokladu, že možná budoucí vnější nerovnováha eurozóny převyší vnější nerovnováhu České republiky.

## 8.2.5. Vnější rovnováha a zahraniční obchod

V souvislosti s vnější rovnováhou ekonomiky a přínosy v podobě zvýšení čistých vývozu lze předpokládat pozitivní dopad zavedení společné měny euro na dlouhodobý ekonomický růst, a tedy i kvalitu života obyvatel České republiky (více subkapitola 1 této části studie a kapitola 7 *Dopad zavedení eura v ČR na mezinárodní obchodní výměnu a přímé zahraniční investice*).

Za náklad spojený s vnější ekonomickou rovnováhou lze jednoznačně označit ztrátu autonomie kurzové politiky centrální banky. Jak uvádí Tab. 36, Česká republika vykazuje jednu z nejvyšších souhrnných produktivit výrobních faktorů. Stejně tak růst HDP překračuje v České republice dlouhodobě průměrný růst HDP v eurozóně. Obě tyto skutečnosti mají významný vliv na trvalém posilování měnového kurzu CZK vůči EUR. Jak je uvedeno v kapitole 3, 6 a 10 zabývající se vlivem zavedení společné měny euro na měnový kurz, trend posilování kurzu CZK vůči EUR lze očekávat i nadále. Ztráta autonomie kurzové politiky a zafixování měnového kurzu na euro tak nelze jednoznačně označit za náklad, ale spíše za přínos. Tento přínos může být v krátkém až středním období negován kladným inflačním diferencíalem.

**Tab. 38 Růst HDP ve stálých cenách**

|                        | 1996       | 1997        | 1998        | 1999       | 2000       | 2001       | 2002       | 2003       | 2004       | 2005       | 2006       | 2007       | 2008       | Průměr     |
|------------------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Belgie                 | 1,2        | 3,5         | 1,7         | 3,4        | 3,7        | 0,8        | 1,5        | 1,0        | 3,0        | 1,1        | 3,2        | 2,3        | 2,2        | 2,2        |
| <b>Česká Republika</b> | <b>4,0</b> | <b>-0,7</b> | <b>-0,8</b> | <b>1,3</b> | <b>3,6</b> | <b>2,5</b> | <b>1,9</b> | <b>3,6</b> | <b>4,5</b> | <b>6,4</b> | <b>6,4</b> | <b>4,9</b> | <b>4,9</b> | <b>3,3</b> |
| Německo                | 1,0        | 1,8         | 2,0         | 2,0        | 3,2        | 1,2        | 0,0        | -0,2       | 1,1        | 0,8        | 2,9        | 2,5        | 2,4        | 1,6        |
| Irsko                  | 8,3        | 11,3        | 8,2         | 10,7       | 9,0        | 5,7        | 6,1        | 4,3        | 4,4        | 6,0        | 5,7        | 5,0        | 4,0        | 6,8        |
| Řecko                  | 2,4        | 3,6         | 3,4         | 3,4        | 4,5        | 5,1        | 3,8        | 4,8        | 4,7        | 3,7        | 4,3        | 3,7        | 3,7        | 3,9        |
| Španělsko              | 2,4        | 3,9         | 4,5         | 4,7        | 5,0        | 3,6        | 2,7        | 3,1        | 3,3        | 3,6        | 3,9        | 3,7        | 3,4        | 3,7        |
| Francie                | 1,1        | 2,2         | 3,5         | 3,3        | 3,9        | 1,9        | 1,0        | 1,1        | 2,5        | 1,7        | 2,0        | 2,4        | 2,3        | 2,2        |
| Itálie                 | 0,7        | 1,9         | 1,4         | 1,9        | 3,6        | 1,8        | 0,3        | 0,0        | 1,2        | 0,1        | 1,9        | 1,9        | 1,7        | 1,4        |
| Lucembursko            | 1,5        | 5,9         | 6,5         | 8,4        | 8,4        | 2,5        | 4,1        | 2,1        | 4,9        | 5,0        | 6,1        | 5,0        | 4,7        | 5,0        |
| Nizozemí               | 3,4        | 4,3         | 3,9         | 4,7        | 3,9        | 1,9        | 0,1        | 0,3        | 2,2        | 1,5        | 3,0        | 2,8        | 2,6        | 2,7        |
| Rakousko               | 2,6        | 1,8         | 3,6         | 3,3        | 3,4        | 0,8        | 0,9        | 1,2        | 2,3        | 2,0        | 3,3        | 2,9        | 2,5        | 2,4        |
| Portugalsko            | 3,6        | 4,2         | 4,8         | 3,9        | 3,9        | 2,0        | 0,8        | -0,7       | 1,5        | 0,5        | 1,3        | 1,8        | 2,0        | 2,3        |
| Slovinsko              | 3,7        | 4,8         | 3,9         | 5,4        | 4,1        | 3,1        | 3,7        | 2,8        | 4,4        | 4,1        | 5,7        | 4,3        | 4,0        | 4,2        |
| Finsko                 | 3,7        | 6,1         | 5,2         | 3,9        | 5,0        | 2,6        | 1,6        | 1,8        | 3,7        | 2,9        | 5,0        | 3,1        | 2,7        | 3,6        |
| <b>Eurozóna</b>        | <b>1,5</b> | <b>2,5</b>  | <b>2,8</b>  | <b>3</b>   | <b>3,8</b> | <b>1,9</b> | <b>0,9</b> | <b>0,8</b> | <b>2</b>   | <b>1,5</b> | <b>2,8</b> | <b>2,6</b> | <b>2,5</b> | <b>2,2</b> |

Pozn.: Eurozónu tvoří 11 členských států EMU do roku 2000, 12 do roku 2006, 13 od roku 2007.

Hodnoty pro rok 2007 a 2008 jsou predikcí.

Pramen: Eurostat.

Dlouhodobý trend posilování měnového kurzu CZK vůči EUR má negativní dopad na vnější rovnováhu a čistý vývoz. Přijetí společné měny euro a začlenění České republiky do eurozóny tak bude mít z pohledu ztráty autonomie v oblasti kurzové politiky pravděpodobně pozitivní vliv na dlouhodobý ekonomický růst, v krátkém a středním období nelze vzhledem k očekávanému pozitivnímu inflačnímu diferenciálu výraznou změnu předpokládat.

### 8.2.6. Hospodářská politika

Za hospodářskou politiku mající vliv na dlouhodobý ekonomický růst můžeme označit politiku fiskální, měnovou (ve smyslu ovlivnění měnové zásoby a úrokových sazeb) a kurzovou. V souvislosti s přijetím společné měny euro lze za významný náklad označit ztrátu autonomie měnové politiky České národní banky. I když je Evropská centrální banka jednou z nejdůvěryhodnějších měnových institucí, vykazující vysokou míru nezávislosti, její restriktivní měnová politika může mít negativní vliv na dlouhodobý ekonomický růst v ČR.

Tab. 39 prezentuje dopad dvouletého zvýšení úrokových sazeb Evropské centrální banky o 1 % na reálný růst HDP a spotřebitelské ceny prostřednictvím 3 různých empirických modelů. Tab. 39 tak poukazuje nejen na efektivitu nástrojů měnové politiky Evropské centrální banky při stabilizaci cenové hladiny, ale zejména negativní dopad zvýšení úrokových sazeb na ekonomický růst. I přes mírně odlišné výsledky použitých modelů. Ve všech případech byl identifikován pokles ekonomického růstu jako důsledek zvýšení úrokových sazeb kontrolovaných Evropskou centrální bankou.

**Tab. 39 Dopad dvouletého zvýšení úrokových sazeb kontrolovaných Evropskou centrální bankou o 1 % na ekonomický růst a spotřebitelské ceny v eurozóně**

|         | Meziroční změna reálného HDP |       |       |       | Meziroční změna spotřebitelských cen |       |       |       |
|---------|------------------------------|-------|-------|-------|--------------------------------------|-------|-------|-------|
|         | 1.rok                        | 2.rok | 3.rok | 4.rok | 1.rok                                | 2.rok | 3.rok | 4.rok |
| Model 1 | -0,34                        | -0,71 | -0,71 | -0,63 | -0,15                                | -0,30 | -0,38 | -0,49 |
| Model 2 | -0,22                        | -0,38 | -0,31 | -0,14 | -0,09                                | -0,21 | -0,31 | -0,40 |
| Model 3 | -0,34                        | -0,47 | -0,37 | -0,28 | -0,06                                | -0,10 | -0,19 | -0,31 |

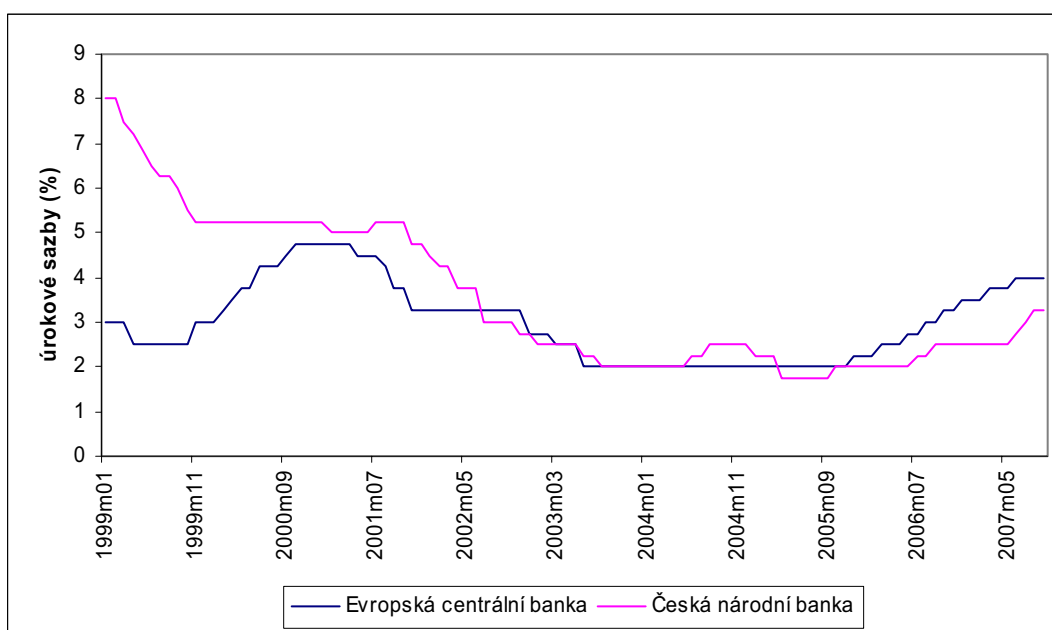
Pramen: Měsíční bulletin Evropské centrální banky, říjen 2002.

Stabilizační roli autonomní měnové politiky centrální banky může alespoň částečně nahradit politika fiskální, za předpokladu nízké zadluženosti a dlouhodobé vyrovnanosti veřejných rozpočtů.

Otázkou však zůstává, zda současnou měnovou politiku České národní banky lze označit za autonomní. Česká republika a její centrální banka je příliš malou zemí na to, aby mohla svým potenciálem výrazně ovlivnit charakter měnové politiky Evropské centrální banky. Stejně tak z důvodu zachování vnější rovnováhy platební bilance i stability měnového kurzu CZK vůči EUR je autonomie České

národní banky v souvislosti se změnou výše hlavních referenčních úrokových sazeb značně omezena. Obr. 38 prezentuje úrokové sazby z refinančních operací Evropské centrální banky a České národní banky. Je zřejmé, že centrální banka České republiky následuje již nyní charakterem měnové politiky centrální banky eurozóny. Autonomie hospodářské politiky České republiky v oblasti měnové tak spíš dává pocit iluze. Náklady související s její ztrátou za podmínky přijetí společné měny euro lze označit za nevýznamnou.

**Obr. 38 Úrokové sazby refinančních operací**



Pramen: Eurostat.

Ztrátu autonomie měnové politiky České národní banky (a tedy i negativní dopad na dlouhodobý ekonomický růst) lze označit za významnou v případě výrazně rozdílné výše referenčních úrokových sazeb obou centrálních bank v důsledku rozdílných úrovní inflace.

### **8.3. Dopad zavedení společné měny euro – zkušenosti vybraných členských zemí eurozóny**

Při analýze dopadu začlenění ČR do eurozóny na ekonomický růst prostřednictvím zkušeností ostatních zemí je nutno upozornit na dva zásadní problémy. Každá ekonomika je jiná ve struktuře i efektivitě jednotlivých trhů, v produktivitě výrobních faktorů a jejich objemu, a tedy i v základních komponentech, zdrojích ekonomického růstu, stejně tak v charakteru hospodářské politiky a efektivitě jejich nástrojů. Zmíněné skutečnosti jsou dále prohloubeny odlišnými podmínkami v době začlenění dané země do eurozóny. Na základě



zkušeností ostatních zemí se zavedením eura a dopadu na ekonomický růst se tedy můžeme pouze domnívat, jaký by byl možný dopad na ekonomický růst v ČR. Skutečnost může být zcela jiná.

Druhý problém spočívá v počtu pozorování, které máme k dispozici. Euro bylo v bezhotovostní podobě přijato 11 členskými státy eurozóny 1. 1. 1999, v hotovostní podobě pak 1. 1. 2002 12 členskými státy eurozóny.<sup>102</sup> Stávající členské státy eurozóny nemají ani celých 9 let zkušeností s fungováním společné měny, což je pro analýzu dlouhodobých dopadů majících vliv na ekonomický růst a změnu kvality života nezpochybnitelným omezením.

S vědomím výše uvedených problémů byla zpracována vícerozměrná regresní analýza základních determinantů ekonomického růstu v České republice, Rakousku, Německu a Itálii (příloha č. 2, kapitola 14.1.2)<sup>103</sup>. Dle výsledků prezentovaných v Tab. 40 má na ekonomický růst ve vybraných zemích vliv zejména spotřeba vlády, vývoz a tvorba hrubého fixního kapitálu. Mírná odlišnost byla zaznamenána v případě Rakouska, kde mezi hlavní determinanty ekonomického růstu patří agregátní poptávka, zatímco tvorba hrubého fixního kapitálu se jeví jako nevýznamný faktor.

**Tab. 40 Výsledky vícerozměrné regresní analýzy determinantů ekonomického růstu**

|                                 | Česká republika | Německo    | Rakousko   | Itálie     |
|---------------------------------|-----------------|------------|------------|------------|
| Inflace                         | -               | -          | -          | -          |
| Agregátní poptávka              | -               | -          | <b>XXX</b> | -          |
| Spotřeba vlády                  | <b>XXX</b>      | <b>XXX</b> | <b>XXX</b> | <b>XXX</b> |
| Tvorba hrubého kapitálu         | -               | -          | -          | -          |
| Tvorba hrubého fixního kapitálu | <b>XXX</b>      | <b>XXX</b> | -          | <b>XXX</b> |
| Export                          | <b>XXX</b>      | <b>XXX</b> | <b>XXX</b> | <b>XXX</b> |
| Krátkodobé úrokové sazby        | -               | -          | -          | -          |
| Nezaměstnanost                  | -               | -          | -          | -          |

Pramen: Vlastní empirická analýza, příloha č. 2.

Pozn: *xxx* značí významnost parametru na 1% hladině významnosti, *xx* na 5% hladině významnosti a *x* na 10% hladině významnosti

<sup>102</sup> 1. 1. 1999 tvořilo eurozónu 11 členských států (Belgie, Německo, Irsko, Španělsko, Francie, Itálie, Lucembursko, Nizozemí, Rakousko, Portugalsko a Finsko). 1. 1. 2001 se do eurozóny začlenilo Řecko, následně 1. 1. 2007 Slovinsko.

<sup>103</sup> Výběr zemí byl proveden na základě strukturální podobnosti a provázanosti zahraničního obchodu (Německo) a podobné velikosti a kulturních zvyklostí (Rakousko) s Českou republikou. Itálie byla zvolena z důvodu problémů vyrovnanosti veřejných rozpočtů a projevem očekávaných negativních dopadů ze ztrátou autonomie měnové politiky.

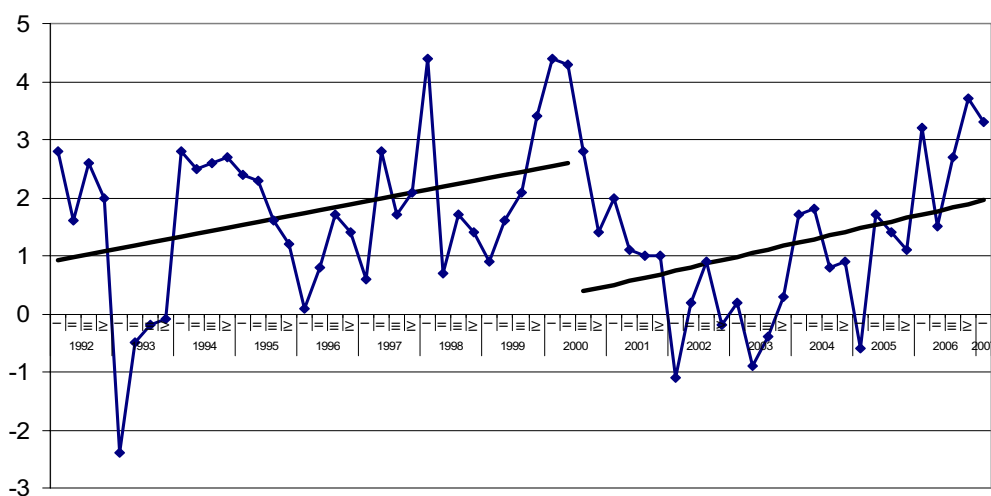
I přes uvedenou mírnou odlišnost v případě Rakouska ale můžeme základní determinanty ekonomického růstu v uvedených státech považovat za shodné. Na základě teoretických předpokladů uvedených v podkapitolách 1 a 2 pak lze (vzhledem ke shodnosti determinantů ekonomického růstu v uvedených státech) předpokládat, že zavedení společné měny euro se projeví v České republice podobným způsobem.

Následující empirická analýza předpokládá výskyt významné strukturální změny v ekonomice v důsledku vlivu zavedení eura na ekonomický růst v Německu, Rakousku a Itálii (Obr. 39, Obr. 40 a Obr. 41). V obrázcích uvedené přímky znázorňují krátkodobou změnu v trendu ekonomického růstu před a po zavedení společné měny euro. Strukturální změna, vztahující se k období zavedení společné měny euro, byla identifikována prostřednictvím Chow testu.

Ve všech třech analyzovaných zemích došlo v krátkém období po zavedení společné měny euro k náhlému propadu dlouhodobého trendu ekonomického růstu (Obr. 39, Obr. 40 a Obr. 41). Důvod uvedeného propadu ekonomického růstu, který se projevil v celé eurozóně (Obr. 42) ale nelze jednoznačně přičítat zavedení společné měny euro.

V Obr. 42 a Obr. 43 je prostřednictvím Hodrick-Prescottova filtru identifikován hospodářský cyklus eurozóny a Spojených států amerických. Důvod propadu dlouhodobého trendu ekonomického růstu tak lze hledat spíše ve vývoji celosvětového hospodářského cyklu. Jak je vidět z Obr. 42 a Obr. 43, v letech 2002 až 2003 došlo k významnému propadu hospodářského cyklu nejen v eurozóně, ale také ve zmíněných Spojených státech amerických. Strukturální změna v podobě přijetí společné měny euro by pak mohla dopomoci hladšímu obnovení ekonomického růstu v krátkém období.

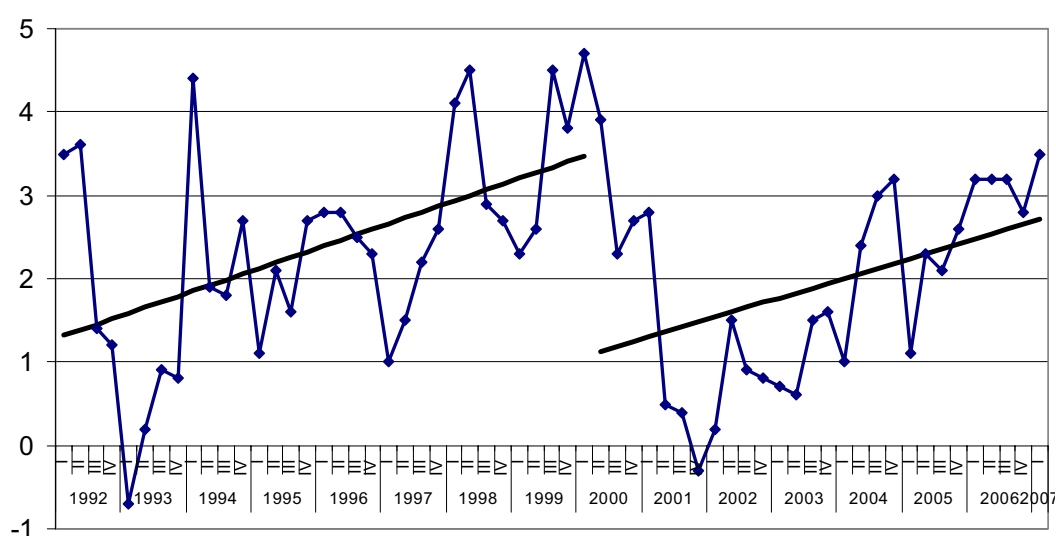
**Obr. 39 Dopad zavedení eura na ekonomický růst v Německu**



Pramen: Vlastní výpočty autora.

V případě Německa i Rakouska lze identifikovat významnou strukturální změnu v době přijetí společné měny euro (Obr. 39 a Obr. 40). I když v těchto zemích došlo v krátkém období k poklesu ekonomického růstu (možnou příčinou jsou nejen jednorázové náklady se začleněním do eurozóny, ale také vliv celosvětového hospodářského cyklu), v dlouhém období je zřejmý pokračující rostoucí trend dlouhodobého ekonomického růstu. Na základě provedené analýzy nelze jednoznačně identifikovat kladný vliv přijetí společné měny euro na ekonomický růst, lze ale předpokládat, že uvedená významná strukturální změna nepůsobí na dlouhodobý trend ekonomického růstu negativně.

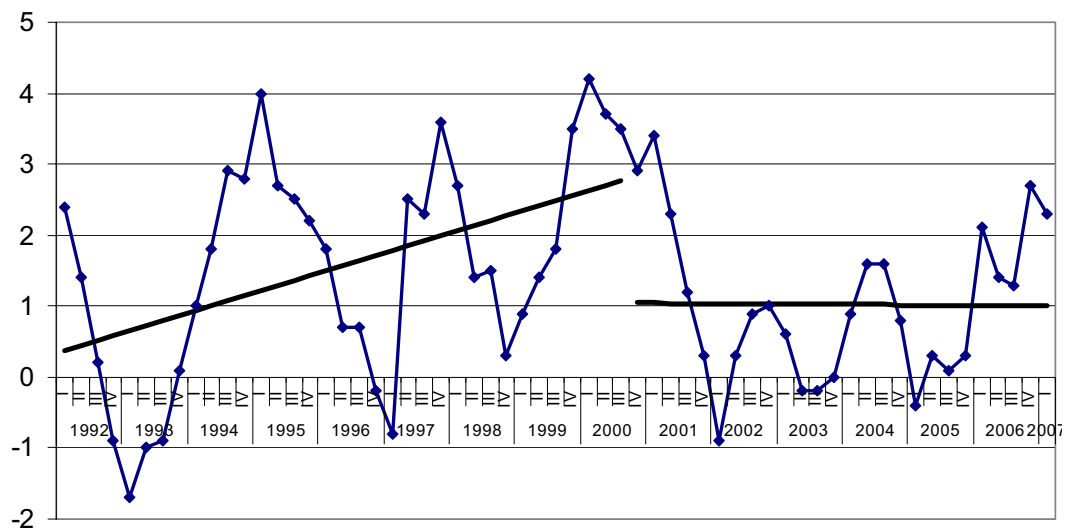
**Obr. 40 Dopad zavedení eura na ekonomický růst v Rakousku**



Pramen: Vlastní výpočty autora.

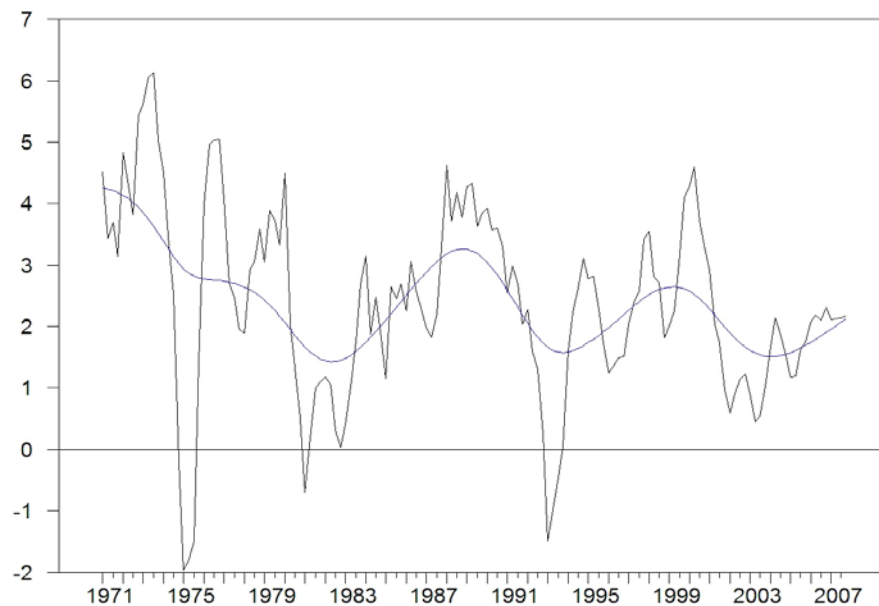
Narozdíl od Německa a Rakouska v případě Itálie nebyl empirickou kvantitativní analýzou identifikován rostoucí trend ekonomického růstu po začlenění do eurozóny. Ani v tomto případě však nebyl identifikován negativní dlouhodobý trend ekonomického růstu po zavedení společné měny euro.

**Obr. 41 Dopad zavedení eura na ekonomický růst v Itálii**

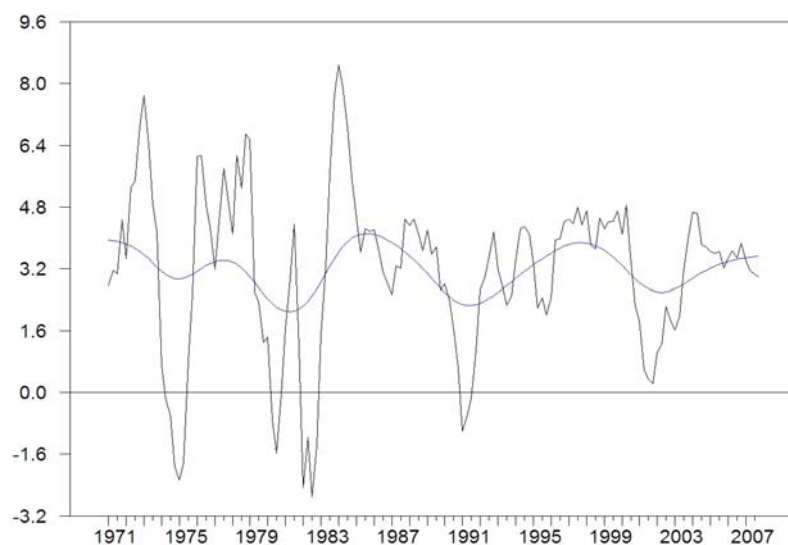


Pramen: Vlastní výpočty autora.

**Obr. 42 Hospodářský cyklus eurozóny**



Pramen: Růst HDP ve stálých cenách (MFI), Hodrick-Prescott filter (vlastní výpočet).

**Obr. 43 Hospodářský cyklus USA**

Pramen: Růst HDP ve stálých cenách (MFI), Hodrick-Prescott filter (vlastní výpočet).

Ze zkušeností Německa, Rakouska a Itálie se zavedením společné měny nelze učinit jednoznačný závěr. I když empirický test prokázal existenci významné strukturální změny v období zavedení eura, lze tuto skutečnost spojovat s krátkodobým výkyvem v celosvětovém hospodářském cyklu.

#### **8.4. Přispěje zavedení eura k dlouhodobému ekonomickému růstu v České republice?**

Jak bylo nastíněno již v úvodu této části studie, přijetí či nepřijetí společné měny euro souvisí s odpovědí na otázku, zda tato změna přinese pozitivní či negativní vliv na dlouhodobý ekonomický růst a zda je jejím prostřednictvím možné přispět ke zvýšení příjmů obyvatel České republiky.

Provedená analýza je založena na kombinaci logických úvah (teoretických domněnkách = ekonomických teoriích) i reálných příkladech a empirických pozorování. Protože neexistuje „laboratoř“, ve které by bylo možné nasimulovat přijetí eura a jeho dopady v České republice, tedy není možné vyřčené závěry potvrdit se stoprocentní jistotou, je nutné uvažovat nejen pravděpodobný vývoj dlouhodobého trendu ekonomického růstu, ale také pesimistická i optimistická uvažování. Tab. 41, která přehledně sumarizuje výsledky provedených analýz, prezentuje také hypotetickou variantu nepřijetí společné měny euro ze strany České republiky.

**Tab. 41 Vliv zavedení eura na jednotlivé determinanty dlouhodobého ekonomického růstu v České republice**

|  | Důsledky přijetí společné měny v horizontu 5 let |                     |                        | Důsledky nepřijetí společné měny v horizontu 5 let |
|--|--|---------------------|------------------------|--|
|  | Pesimistická očekávání                           | Pravděpodobný vývoj | Optimistická očekávání |  |
| Investice  | <b>0</b>   | <b>+</b>            | <b>+</b>               | <b>-</b>   |
| Míra nezaměstnanosti                                 | <b>-</b>   | <b>0</b>            | <b>+</b>               | <b>0</b>   |
| Produktivita výrobních faktorů                       | <b>0</b>   | <b>+</b>            | <b>+</b>               | <b>0</b>   |
| Výskyt asymetrických poptávkových a nabídkových šoků | <b>-</b>   | <b>-</b>            | <b>0</b>               | <b>0</b>   |
| Inflace  | <b>-</b>   | <b>-</b>            | <b>0</b>               | <b>0</b>   |
| Vnější rovnováha a zahraniční obchod                 | <b>0</b>   | <b>+</b>            | <b>+</b>               | <b>-</b>   |
| Ztráta autonomie kurzové politiky                    | <b>0</b>   | <b>+</b>            | <b>+</b>               | <b>-</b>   |
| Ztráta autonomie měnové politiky                     | <b>-</b>   | <b>0</b>            | <b>0</b>               | <b>+</b>   |

Pozn.: 0 nevýznamný vliv, + pozitivní vliv, – negativní vliv na daný ukazatel.

Přijetí společné měny euro představuje pro Českou republiku zlomový okamžik. Změnu, která se významným způsobem projeví nejen na finančních trzích, která nebude mít dopad pouze na velké exportující společnosti, ale dotkne se výrazně každého obyvatele České republiky. Uvedená změna, kterou můžeme označit za strukturální, by na základě teoretických předpokladů měla mít vliv především na efektivitu fungování všech trhů v České republice, a tedy na efektivitu využití výrobních zdrojů (zejména práce a kapitálu), jejich produktivitu (zejména technologický pokrok) i přerozdělování příjmů z těchto zdrojů.

Pokud potlačíme veškerá pozitivní očekávání vyplývající ze zavedení společné měny euro a nebudeme uvažovat s žádnými přínosy, ale naopak s maximalizací nákladů s tímto krokem spojených, nelze předpokládat ani změnu v produktivitě výrobních faktorů ani v množství investic, které primárně ovlivňují dlouhodobý ekonomický růst. Přidáme-li k tomu případné jednorázové zvýšení inflace pouze v České republice (asymetrický šok), ve spojení se ztrátou autonomie měnové politiky, můžeme očekávat negativní vliv zavedení eura nejen na dlouhodobý ekonomický růst, ale také na nezaměstnanost.

Případné nepřijetí společné měny euro by nenaplnilo očekávaná rizika i negativní důsledky v souvislosti s výskytem asymetrických šoků (např. zvýšení inflace pouze v České republice) a ztrátou autonomie měnové politiky. Uvedená skutečnost by ale mohla negativně působit na důvěryhodnost naší země jako celku, ale především našich firem účastnících se mezinárodně obchodních vztahů. V důsledku toho by mohlo dojít k poklesu investic a nárůstu vnější nerovnováhy platební bilance. I když by nedošlo k ztrátě důvěryhodnosti České republiky jako obchodního partnera, podobný vliv by mělo na konkurenceschopnost našich firem v zahraničí (a tedy i na vnější rovnováhu) pokračující zhodnocování české koruny dané vyšší souhrnnou produktivitou výrobních faktorů a dosavadním vyšším tempem ekonomického růstu ve srovnání s ostatními členskými státy eurozóny. Vyšší citlivost České republiky na vnější šoky způsobené vnější nerovnováhou (za zmínku stojí například vliv měnové krize v důsledku vnější nerovnováhy v roce 1997 na nezaměstnanost a ekonomický růst v České republice) pak mohou být vyrovnávány autonomní měnovou politikou České národní banky. Otázkou však zní, zda tato autonomie není od určité míry pouhou iluzí a zda si může naše centrální banka dovolit zcela odlišný charakter měnové politiky, než uplatňuje silná Evropská centrální banka. Silný vliv této významné měnové instituce totiž roste s orientací vývozu České republiky na eurozónu.

Naopak, budeme-li se v případě analýzy přínosů a nákladů spojených s očekávaným přijetím společné měny euro řídit logickými úvahami vyplývajícími z ekonomických teorií, můžeme přijmout závěry vyplývající z optimistické varianty dopadu této změny na dlouhodobý ekonomický růst. **Jak bylo uvedeno v podkapitole 8.1., zvýšení otevřenosti ekonomiky (reprezentované přijetím společné měny euro, odstraněním kurzového rizika a snížením transakčních nákladů) přispívá k růstu čistého vývozu. K růstu čistého vývozu také může významným způsobem přispět zafixování české koruny na euro, a tím zabránění jejímu dalšímu zhodnocování. Zavedení společné měny zejména prostřednictvím transparentnosti cen zvyšuje efektivitu využití výrobních faktorů, a tedy i jejich produktivitu. V důsledku pak lze očekávat nejen zvýšení dlouhodobého ekonomického růstu, ale také snížení nezaměstnanosti a zvýšení reálných příjmů obyvatel České republiky. Tento závěr je podmíněn zachováním cenové stability, což je primárním cílem Evropské centrální banky, která jako silná a důvěryhodná měnová instituce má ke splnění tohoto cíle reálné předpoklady.** Teoretické závěry jsou nadále umocněny předpoklady, viz Box 32.

Jak je ovšem uvedeno v části 8.2 a 8.3, přijetí společné měny euro nebude mít pravděpodobně významný vliv na dlouhodobé determinanty ekonomického růstu v České republice (růst souhrnné produktivity výrobních faktorů, investic, ...). Nesmíme také opomenout zmínit, že Česká republika vykazuje velice nízkou

korelaci výskytu nabídkových a poptávkových šoků s eurozónou (Tab. 37) a že existuje vysoká pravděpodobnost asymetrie mezi inflací a ekonomickým růstem v České republice a v eurozóně. Tato asymetrie může způsobit negativní vliv společné měnové politiky Evropského systému centrálních bank nejen na stabilitu cen, ale i na dlouhodobý ekonomický růst v České republice. Této skutečnosti se ale bohužel z důvodu provázanosti zahraničního obchodu ČR s eurozónou nevyhneme ani při odmítnutí přijetí společné měny. Naopak, pozitivní vliv na dlouhodobý ekonomický růst lze po zavedení společné měny euro očekávat v souvislosti se ztrátou autonomie kurzové politiky a růstu čistého vývozu.

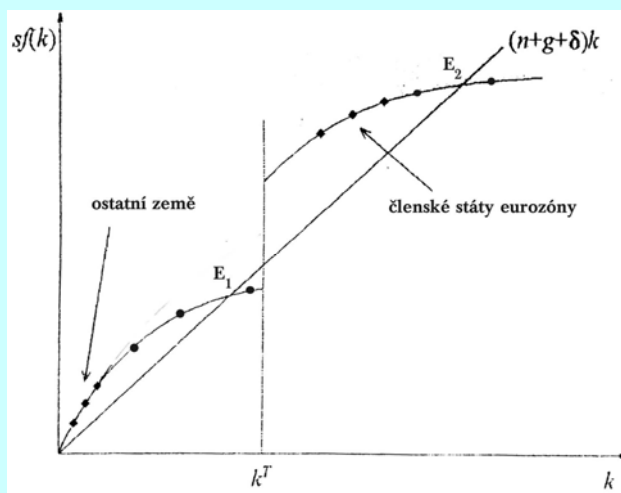
## 8.5. Shrnutí

Závěrem lze shrnout, že **přijetí společné měny euro nebude mít pravděpodobně negativní vliv na přizpůsobení reálných příjmů obyvatel České republiky průměrným příjmům členských států eurozóny. Naopak, i když nevýznamně, začlenění České republiky do eurozóny by mělo přispět k dlouhodobému ekonomickému růstu.**

### Box 32 Dlouhodobý stabilní ekonomický růst a přijetí společné měny euro

Obr. 44 vychází ze Solowova modelu (1957) dlouhodobého stabilního ekonomického růstu, který se nachází v bodě rovnováhy mezi konstantní mírou růstu produktu, kapitálu a pracovních sil (více o Solowě modelu např. Mach, 2001). Tento stabilní stálý stav se nachází v bodě rovnováhy  $E$ . Durlauf a Johnson (1995) poukázali na příkladu dvou skupin zemí s různou zásobou kapitálu na rozdíl mezi dvěma body rovnováhy  $E_1$  a  $E_2$ , ke kterému země z dané skupiny v dlouhém časovém období směřují.

### Obr. 44 Rozdíl mezi dvěma skupinami zemí s rozdílnými body rovnováhy



Pramen: Aghion, Durlauf (2005, str. 623).



Odlišnou míru zásoby kapitálu (zlomový bod  $k^T$ ) zaměňme za jiný důležitý faktor dlouhodobého ekonomického růstu, za změnu ve struktuře ekonomiky v podobě zavedení společné měny euro. Můžeme potom tvrdit, že členské státy eurozóny, které mají výhodnější podmínky k produkci, budou směřovat k vyšší úrovni dlouhodobě stabilního ekonomického růstu ( $E_2$ ) než ostatní členské země EU, které ještě nepřijaly euro. Česká republika tak jako země stojící mimo eurozónu bude více inklinovat k dlouhodobě stabilnímu ekonomickému růstu v bodě  $E_1$ .

Tuto situaci můžeme lépe prezentovat na příkladě gymnázia a učiliště. Průměrně inteligentní žák bude na učilišti výrazně přesahovat možnosti svých spolužáků, nic jej nebude motivovat k vyšším výkonům a jeho schopnosti budou inklinovat k dlouhodobě stálému bodu  $E_1$ , tedy budou dlouhodobě klesat. Schopnosti stejného žáka, pokud bude přijat na gymnázium, kde mu budou poskytnuty jiné výchozí podmínky a kde bude v silné konkurenci motivován a tlačěn k vyšším výkonům, budou dlouhodobě růst a inklinovat k bodu  $E_2$ .

Lze předpokládat, že reálné příjmy obyvatel České republiky budou po vstupu do eurozóny na nižší úrovni, než je tomu v ostatních členských státech eurozóny. Podmínky, které budou přijetím společné měny euro poskytnuty nejen občanům, ale především výrobcům (zaměstnavatelům), budou umožňovat dlouhodobou tendenci k přiblížení se ekonomickému růstu, a tedy i příjmům v bodě  $E_2$ .

## 9. Dopady zavedení eura na daňový systém České republiky

Hlavním cílem následující části textu studie je poukázat na předpokládané dopady zavedení eura v České republice, a to především na její daňový systém. Analýza této oblasti zahrnuje poměrně široké časové období, neboť daně představují nástroj fiskální politiky, jejichž prostřednictvím státy Evropské unie korigují příjmy veřejných rozpočtů s cílem splnit fiskální kritéria potřebná pro vstup do eurozóny. Východiskem následujícího textu je proto popis stavu daňových soustav zemí současné eurozóny, a to nejen v období před jejich vstupem do eurozóny, ale také rozbor let, jež následovaly po vstupu do eurozóny. Zvláštní pozornost je věnována srovnávací analýze daňových charakteristik Slovinska, jež představuje zemi, která vstoupila do eurozóny jako poslední (a je tedy nejmladším členem) a zároveň první zemí s transformující se ekonomikou, která do eurozóny vstoupila. Výstupy analýz jsou poté srovnávány se situací České republiky a na tomto základě jsou vyvozovány implikace pro Českou republiku. Závěr kapitoly shrnuje problematiku.

### 9.1. Geneze daňové problematiky v Evropské unii

K 1. 1. 2007 došlo k rozšíření Evropské unie na 27 zemí. Přistoupení Rumunska a Bulharska k Evropskému společenství lze chápat jako další milník v evropské integraci. Ta mj. zahrnuje i různý stupeň daňových integračních snah od prosté spolupráce při omezování daňových úniků a zamezení praní „špinavých peněz“, přes precizaci smluv o zamezení dvojího zdanění, až po daňovou harmonizaci. Tématu přeshraniční daňové spolupráce se věnují již články zakládajících smluv Evropských společenství.

Za prvotní daňová ustanovení předpokládající spolupráci členských zemí i v daňové oblasti lze považovat články 95 až 98 (příp. i článek 99, který byl do původního textu smlouvy zapracován s účinností od 1. 7. 1987 dohodou o jednotném trhu – „Single European Act“), a také články 100 až 102 Smlouvy o založení EHS.

Zakládající státy Evropského hospodářského společenství měly v době uzavření Římských dohod a prakticky až do poloviny šedesátých let minulého století nesouměřitelné a zcela různorodé daňové systémy, a to zejména v oblasti daní, jež jsou uvalovány na spotřebu.

V oblasti nepřímých daní Francie jako jediná uplatňovala systém daně z přidané hodnoty, ostatní státy (Belgie, Itálie, Lucembursko, Německo a Nizozemí) měly zaveden kaskádovitý systém daně z obratu, resp. prodejní daně. Tento duplicitní systém výběru daně nezaručoval daňovou neutralitu.

**Box 33 Daňová neutralita**

Daňová neutralita je základním požadavkem, který klade daňová teorie na daňový systém. Daň je neutrální v případě, pokud nedeformuje tržní prostředí, tzn. pokud neovlivňuje chování tržních subjektů (např. pokud neovlivňuje chování investorů při rozhodování o umístění investice). Existují některé druhy daní, jako např. kumulativní kaskádovitý systém daně z obratu, který deformuje tržní prostředí, neboť nutí výrobce a distributory k integracím, jejímž prostřednictvím lze dosáhnout snížení daňového zatížení výrobku (daňové zatížení roste přímo úměrně s délkou výrobního či distribučního procesu – tzn. čím větším počtem produkčních stupňů výrobek projde, tím vyšší je daň, která je na něj uvalována – viz následující tabulka):

**Tab. 42 Vliv kumulativního kaskádového systému na velikost daně**

| Vliv kumulativního kaskádového systému na velikost daně <sup>(1)</sup> |                         |              |                   |
|--|-------------------------|--------------|-------------------|
|  | Cena před zdaněním v Kč | Daň 19% v Kč | Odvedená daň v Kč |
| děveřařský podnik  | 500,00                  | 95,00        | 95,00             |
| pila   | 1000,00                 | 190,00       | 190,00            |
| výrobce parket   | 1500,00                 | 285,00       | 285,00            |
| velkoobchod  | 2000,00                 | 380,00       | 380,00            |
| maloobchod   | 2500,00                 | 475,00       | 475,00            |

(1) V každém produkčním stupni je marže 500 Kč.

Pokud by dřevařský podnik přímo vlastnil pilu a vyráběl parkety, které by dodával přímo maloobchodním prodejčům, výsledná daň by byla nižší, než v případě, kdy by parkety prošly všemi výrobními stupni uvedenými v tabulce.

Pramen: NERUDOVA, D. *Harmonizace daňových systémů zemí Evropské unie*. Praha: Aspi, a.s., 2005, s. 236

V oblasti přímých daní sice existovala v tomto období přibližně stejná struktura daní z důchodů (kromě Itálie mělo zbývajících 5 členských zemí oddělenou legislativu daně ze zisku firem a osobní důchodové daně), avšak metody konstrukce daňových základů, systém odčitatelných položek od základu daně a další ustanovení výrazně ovlivňující výpočet konečné výše daně se velmi výrazně lišily.

Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem se Evropská komise rozhodla, že jako jediný systém všeobecné daně ze spotřeby zavede daň z přidané hodnoty. Proto byla v roce 1967 přijata směrnice<sup>104</sup>, která zavazovala členské státy nahradit dosavadní národní systémy všeobecné daně ze spotřeby systémem daně z přidané

<sup>104</sup> Směrnice Rady 67/227/EEC.

hodnoty. Toho bylo docíleno k 1. 1. 1973<sup>105</sup> s tím, že nově přijatým členům byla umožněna výjimka spočívající ve stanovení přechodné doby, ve které musí na systém daně z přidané hodnoty přejít (příklad Řecka). Proces harmonizace všeobecných daní ze spotřeby se dále výrazně posunul v roce 1977 schválením jednotného vymezení daňové základny<sup>106</sup> pro výpočet daně z přidané hodnoty.

Bílá kniha dokončení vnitřního trhu z června 1985 stanovila v daňové oblasti před Evropské hospodářské společenství v souvislosti s vývojem informačních technologií, pokračující liberalizací pohybu kapitálu, snížením zásob přírodních zdrojů a sociálními faktory úkol, aby daňové systémy členských zemí zajistily podnikatelům prosperitu a výhody, plynoucí z členství, podporovaly vnitřní investice a zaměstnanost, zároveň však nemohly poskytovat prostor pro nelegální daňové transakce, vyhýbání se placení daní a daňové podvody.

Další významné pokusy přistoupit k užší fiskální koordinaci přineslo zavedení jednotného vnitřního trhu k 1. 1. 1993. Ten je definován jako prostor bez vnitřních hranic, ve kterém je zajištěn volný pohyb zboží, osob, služeb a kapitálu (tzv. čtyři svobody). Rozhodující pro realizaci čtyř svobod je dodržování čtyř principů: principu vzájemného uznání národních právních předpisů v co možná největším rozsahu a jejich harmonizace, nediskriminace (princip národního zacházení), subsidiarity a otevřený trh s volnou soutěží.

Přijatá daňová opatření související s jednotným vnitřním trhem (původně se mělo jednat o řešení „balíčku“ daňových problémů obsahujícího stanovení kodexu chování pro firemní daně, opatření k eliminaci distorzí ve zdanění kapitálových příjmů, zrušení daní na úroky a licence, a snížení distorzí u nepřímých daní) se však opět nakonec týkala jen nepřímého zdanění, navíc snaha o existenci maximálně dvou sazeb daně z přidané hodnoty nebyla v praxi naplněna.

**Členské státy eurozóny se daňové harmonizaci brání, neboť daně pro ně představují velmi důležitý nástroj fiskální politiky státu, který umožňuje stabilizaci ekonomiky při ekonomických šocích. Výkyvy v hospodářském cyklu lze regulovat pomocí tzv. vestavěných stabilizátorů<sup>107</sup>, za které jsou považovány zejména přímé daně důchodového typu. V případě hospodářské recese progresivnost zdanění<sup>108</sup> zmírňuje pokles poptávky, neboť poplatníci mají nižší příjem, odvádějí nižší daně a velikost jejich disponibilního příjmu klesá pomaleji.**

---

<sup>105</sup> Belgie a Itálie implementovala oproti ostatním členským státům systém daně z přidané hodnoty se zpožděním. V Itálii díky politickému strachu, neboť implementace DPH byla součástí daňové reformy. V Belgii pak díky praktickým komplikacím spojených s výběrem daně (obratová daň byla vybírána ve formě kolků).

<sup>106</sup> Směrnice rady 77/388/EEC, tzv. „Šestá směrnice“, jejíž věcný obsah převzala v současnosti platná Směrnice Rady 2006/112/EC, o jednotném systému daně z přidané hodnoty.

<sup>107</sup> Podrobněji Široký, J. *Daňové teorie. S praktickou aplikací*. Praha: C.H.Beck, 2003, s. 10–12.

<sup>108</sup> Zdanění se zvyšuje s růstem příjmu a opačně.

Při hospodářském růstu progresivnost zdanění naopak snižuje růst poptávky, neboť poplatníci mají vyšší příjmy, odvádějí vyšší daně a velikost jejich disponibilního příjmu roste pomaleji.

Jak již bylo uvedeno v předchozích kapitolách studie, hotovostní podoba společné měny euro byla zavedena od 1. 1. 2002 v Belgii, Finsku, Francii, Irsku, Itálii, Lucembursku, Německu, Nizozemí, Portugalsku, Rakousku, Řecku a Španělsku (nikoliv však v Dánsku, Švédsku a Velké Británii), národní měny těchto členských států přestaly platit 1. 7. 2002. Slovinsko zavedlo euro k 1. 1. 2007.

**Obrovský posun a završení (alespoň ve 13 zemích) měnové integrace neprovázely tytéž hluboké změny u daní, tak jak tomu bylo při zavedení jednotného trhu. V oblasti přímých daní můžeme dokonce hovořit v tomto období o stagnaci harmonizačních snah.**

Vstupem dalších deseti států do Evropské unie v roce 2004 a Bulharska a Rumunska v roce 2007 došlo nejen k podstatnému rozšíření územní rozlohy Evropské unie, ale i k rozšíření počtu podnikatelských subjektů. Na ekonomicky integrované území „starých“ členských států vstoupili noví hráči, kteří jako kompenzaci mladého a méně stabilního ekonomického prostředí nabízejí subjektům nižší daňové zatížení a nejrůznější druhy pobídek.

V současné době je harmonizace daňových soustav ze strany Evropské komise prováděna především prostřednictvím směrnic, neboť jen ony zaručují přímou povinnost okamžité implementace do národního daňového systému. Tento harmonizační nástroj ovšem představuje obrovské úskalí, neboť ke schválení směrnice z daňové oblasti je třeba jednomyslnosti všech členských států. Vzhledem ke skutečnosti, že již v minulosti docházelo k blokaci směrnic jedním či dvěma státy, rozšíření Evropské unie zcela jistě znamená další ztížení procesu daňové harmonizace.

#### **Box 34 Jednomyslnost v daňové oblasti**

Daně a daňová politika je a vždy byla na půdě EU velmi citlivé téma. Za hlavní důvody, proč je stále v této oblasti nutná ke schválení jednomyslnost a nikoliv kvalifikovaná většina, lze označit zejména následující skutečnosti:

1. Daně představují část národní suverenity členských států, a tyto se jí jen velice těžko vzdávají.
2. Národní daňové systémy mají historické kořeny a kopírují v některých oblastech národní tradice.
3. Celková neochota k harmonizaci v daňové oblasti.
4. Strach „starých“ členů EU z odlivu společností do „nových“ členských zemí, neboť nabízejí výhodnější daňové prostředí.

*Osobní důchodové daně, které jsou v jednotlivých členských státech uvalovány, jsou velice odlišné, což odhalily již studie provedené v 60. letech minulého století. Z tohoto důvodu nikdy nebyla cílem Evropské komise harmonizace této daňové oblasti, a tak osobní důchodové daně i nadále zůstávají plně v kompetenci národních vlád.*

*Cílem Evropské komise bylo od počátku harmonizovat daně, které ovlivňují jednotný trh a obchodování na něm. Prioritou bylo a je odstraňovat z národních daňových systémů taková ustanovení, jež způsobují tržní deformace (tzn. ovlivňují chování tržních subjektů) a zabraňují hladkému fungování vnitřního trhu. Proto pokročila harmonizace nejvíce v oblasti nepřímého zdanění, a to především všeobecných daní ze spotřeby – daně z přidané hodnoty, ale i selektivních spotřebních daní – akcízů.*

*Po úspěšném dokončení strukturální harmonizace<sup>109</sup> v oblasti nepřímého zdanění a zejména v souvislosti s růstem globalizace se pozornost Evropské komise otočila i k firemním daním. Cílem Evropské komise v této oblasti je umožnit firmám plně těžit z výhod, jež podnikání na jednotném trhu umožňuje, zajistit volný pohyb kapitálu a zabraňovat škodlivé daňové soutěži<sup>110</sup>.*

#### **Box 35 Současná situace v EU v jednotlivých daňových oblastech**

- **Osobní důchodové daně** zůstávají v kompetenci národních vlád.
- **Nepřímé daně tím**, že bezprostředně ovlivňují fungování jednotného trhu, stojí v centru pozornosti a snah o jejich harmonizaci.
- **Firemní daně** mají napomáhat k volnému pohybu kapitálu a nemají způsobovat škodlivou konkurenci mezi jednotlivými zeměmi.

Základní daňové charakteristiky členských zemí Evropské unie (k 31. 12. 2004; sazby daní k 31. 8. 2007) ilustruje Tab. 63 v přílohách.

Daňová politika je symbolem národní suverenity státu. Tato autonomie zůstává zčásti zachována i v Evropské unii, mezi jejichž členy Česká republika přistoupila v roce 2004. Žádný důležitý legislativní předpis Evropských společenství nespojuje změny v daňové oblasti (proces harmonizace či koordinace) se zavedením eura. Zavedení eura tedy nemá na jednotlivé daňové oblasti bezprostřední dopad, nicméně zprostředkovaně se projevuje zejména ve veřejných financích, a to jednak ve formě snahy splnit kritéria pro vstup do eurozóny či snahy plnit požadavky Paktu stability.

<sup>109</sup> Strukturální harmonizace znamená harmonizaci struktury daňového systému – v oblasti nepřímých daní strukturální harmonizace znamená, že odlišné systémy nepřímého zdanění byly nahrazeny jednotným systémem daně z přidané hodnoty.

<sup>110</sup> Škodlivou daňovou soutěží je v této oblasti chápáno např. poskytování investičních pobídek vybraným odvětvím, nebo speciální daňové výhody pro zahraniční firmy, apod.

## 9.2. Daňová politika v zemích EU-15

V souvislosti se zaváděním eura jsou všechny „staré“ členské státy EU povinny sestavovat každý rok tzv. Program stability, v jehož rámci si státy stanovují cíle v oblasti veřejných financí a popisují nástroje, které k dosažení definovaných cílů hodlají použít.

Vzhledem k tomu, že většina zemí ve svých programech stability věnuje část i daňové politice, lze se zaměřit na trendy daňové politiky zemí eurozóny v letech 1998–2003. Situace je uvedena v Tab. 43.

**Tab. 43 Hlavní znaky daňové politiky členských států EU-15 v oblasti daně z příjmů fyzických osob (DPFO) a daně z příjmů právnických osob (DPPO) v letech 1998–2003:**

| Stát        | Rok realizace                    | DPFO  | DPPO  |
|-------------|----------------------------------|---|---|
| Belgie      | DPFO 2002<br>DPPO 2003           | V roce 2002 došlo k odstranění dvou nejvyšších daňových sazeb 52,5 % a 55 %<br>Zvýšení odčitatelné položky na děti  | V roce 2003 došlo ke snížení daňové sazby ze 40,17 % na 33,99 %                       |
| Dánsko      | DPFO 1998–2002                   | Postupné snížení daňové sazby u středního daňového pásma z 50,7 % na 43,5 % (splynutí s nejnižším daňovým pásmem)<br>Snížení možnosti odpočtu úroků od základu daně |   |
| Finsko      | DPFO i DPPO 1999–2002            | Všechny marginální sazby daně sníženy o 0,5 %   | Všechny marginální sazby daně sníženy o 0,5 %   |
| Francie     | DPFO 2003<br>DPPO 1995–2003      | Snížení daňové sazby na 7 % u nejnižší sazby a na 52,5 % u nejvyšší daňové sazby  | Snížení daňové sazby ze 40 % na 33 %, u malých společností na 15 %                    |
| Irsko       | DPFO 1998–2002<br>DPPO 1998–2002 | Snížování daňových sazeb u nejnižšího pásma z 28 % na 20 %, nejvyššího pásma z 50 % na 42 %   | Snížování daňové sazby  |
| Itálie      | DPFO 2001<br>DPPO 2001           | Rozšíření prvního daňového pásma, snížení daňové sazby u druhého pásma z 25,5 % na 24,5 % a u třetího pásma z 33,5 % na 32,5 %                                      | Snížení daňové sazby z 37 % na 36 %   |
| Lucembursko | DPFO 2001<br>DPPO 2001–2002      | Snížení marginálních daňových sazeb   | Snížení daňové sazby a zrušení municipálních daní z podnikání                         |
| Německo     | DPFO 1998–2001<br>DPPO 2000      | Snížení daňových sazeb na:<br>Zákl. Nejvyšš.<br>1998 25,9 % 53,0 %<br>1999 23,9 % 53,0 %<br>2000 22,9 % 51,0 %<br>2001 19,9 % 48,5 %                                | Snížení daňové sazby na 25 %, a to jak pro zisk rozdělený, tak i pro zisk nerozdělený |
| Nizozemí    | DPFO 2001<br>DPPO 2001           | Snížení daňových sazeb  | Snížení daňové sazby z 35 % na 34,5 %.  |
| Portugalsko | DPFO 2000<br>DPPO 2000           | Snížení daňových sazeb, zavedení zjednodušeného zdaňovacího schématu pro OSVČ s obratem nižším jak 150.000 EUR  | Snížení daňové sazby z 34 % na 32 %   |
| Rakousko    | DPFO 2000<br>DPPO 2000           | Snížení marginální daňové sazby, zvýšení odčitatelných položek  | Zvýšení odčitatelných položek, snížení zdanění při obchodních převodech               |
| Řecko       | DPFO 2000<br>DPPO 2000           | Snížení daňové sazby u nejvyššího daňového pásma na:<br>2000 45,0 %<br>2001 42,5 %<br>2002 40,0 %   | Snížení sazby daně na:<br>2000 40,0 %<br>2001 37,5 %<br>2002 35,0 %                   |

|                    |                        |                                       |   |
|--------------------|------------------------|---------------------------------------|---|
| Spojené království | DPFO 2000<br>DPPO 2002 | Snížení základní daňové sazby na 22 % | Snížení daňové sazby pro malé a střední společnosti |
| Španělsko          | DPFO 1998              | Snížení daňových sazeb                |   |
| Švédsko            | DPFO 1999<br>DPPO 1999 | Rozšíření nejnižšího daňového pásma   | Snížení daňové sazby                                |

Pramen: European Commission, Taxation Trends in the European Union, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007, 447 s., ISBN 978-92-79-04865-4.

Tab. 44 shrnuje, ve kterých státech došlo v období zavádění eura ke snížení daňové sazby jednak v oblasti DPFO a jednak v oblasti DPPO a dále uvádí, ve kterých státech došlo ke zvýšení ostatních daňových úlev. Tab. 45 ilustruje vývoj složené daňové kvóty v zemích EU-15. V dodatku k této kapitole je graficky zobrazen vývoj složené daňové kvóty původních 12 zemí eurozóny v letech 1998 až 2002.

**Tab. 44 Změny v sazbách daní a dalších daňových úlevách**

| Stát               | Snížení sazby DPFO | Ostatní daňové úlevy | Snížení sazby DPPO |
|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| Belgie             | *                  | *                    | *                  |
| Dánsko             | *                  |                      |                    |
| Finsko             | *                  |                      | *                  |
| Francie            | *                  |                      | *                  |
| Irsko              | *                  |                      | *                  |
| Itálie             | *                  | *                    | *                  |
| Lucembursko        | *                  |                      | *                  |
| Německo            | *                  |                      | *                  |
| Nizozemí           | *                  |                      | *                  |
| Portugalsko        | *                  | *                    | *                  |
| Rakousko           | *                  | *                    |                    |
| Řecko              | *                  |                      | *                  |
| Spojené království | *                  |                      | *                  |
| Španělsko          | *                  |                      |                    |
| Švédsko            |                    | *                    | *                  |

Pramen: Vlastní zpracování autorů.

Jak je patrné z výše uvedené tabulky, v období zavádění eura došlo ve všech státech eurozóny ke snížení daňové sazby u daně z příjmu fyzických osob. K zavedení ostatních daňových úlev v oblasti daně z příjmu fyzických osob došlo pouze ve čtyřech státech – Belgii, Itálii, Portugalsku a Rakousku. Zavádění eura bylo ve většině států doprovázeno i poklesem daně z příjmu právnických osob.

**Tab. 45 Vývoj složené daňové kvóty v letech 1998–2002 v členských státech EU**

| Stát        | Celkové daně (vč. soc. poj.) v % HDP a jejich vývoj v letech 1998–2002 |      |      |      |      |
|-------------|--|------|------|------|------|
|             | 1998   | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
| Belgie      | 45,5   | 45,5 | 45,2 | 45,2 | 45,3 |
| Dánsko      | 49,3   | 50,1 | 49,4 | 48,4 | 47,8 |
| Finsko      | 46,1   | 45,8 | 47,2 | 44,6 | 44,6 |
| Francie     | 44,0   | 44,9 | 44,1 | 43,8 | 44,1 |
| Irsko       | 31,7   | 31,8 | 31,7 | 29,8 | 28,5 |
| Itálie      | 42,5   | 42,5 | 41,8 | 41,5 | 40,9 |
| Lucembursko | 39,4   | 38,3 | 39,1 | 39,8 | 39,1 |
| Německo     | 40,9   | 41,7 | 41,9 | 40,0 | 39,5 |



|                    |      |      |      |      |      |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| Nizozemí           | 39,4 | 40,4 | 39,9 | 38,3 | 37,7 |
| Portugalsko        | 33,1 | 34,1 | 34,3 | 33,9 | 34,7 |
| Rakousko           | 44,0 | 43,7 | 42,8 | 44,7 | 43,7 |
| Řecko              | 36,3 | 37,3 | 37,9 | 36,6 | 36,7 |
| Spojené království | 36,7 | 37,1 | 37,6 | 37,3 | 35,8 |
| Španělsko          | 33,0 | 33,6 | 33,9 | 33,5 | 33,9 |
| Švédsko            | 52,7 | 53,3 | 53,4 | 51,4 | 49,7 |
| Česká republika    | 33,3 | 34,0 | 33,8 | 34,0 | 34,8 |
| EU13               | 39,6 | 39,9 | 39,3 | 39,0 | 38,8 |

Pramen: European Commission, Taxation Trends in the European Union, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007, 447 s., ISBN 978-92-79-04865-4.

### Box 36 Daňová kvóta

Daňová kvóta představuje podíl daní na hrubém domácím produktu. V praxi se rozlišuje daňová kvóta jednoduchá a daňová kvóta složená. Daňová kvóta jednoduchá zahrnuje pouze ty příjmy veřejných rozpočtů, které se jako daně skutečně označují. S ohledem na to, že daňovými příjmy jsou ve skutečnosti i příjmy z povinného pojistného na sociální zabezpečení a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti i příjmy z povinného pojistného na zdravotní pojištění, je relevantním ukazatelem daňová kvóta složená, zahrnující i tyto příjmy. Daňová kvóta je jedním ze základních ukazatelů umožňujících mezinárodní srovnání, především daňového zatížení.

Z tabulek a obrázků vyplývá skutečnost, že vstup 12 členských zemí (z původní EU-15) do eurozóny nebyl spojen s růstem daňových sazeb. Ačkoliv měnová integrace velmi výrazně zvýšila mobilitu kapitálu a zvýšila daňovou soutěž v této oblasti, nevedla k přesouvání daňového břemene na nemobilní faktory, jako je práce. K poklesu daňových sazeb u daně z příjmů fyzických osob došlo v letech 1998–2002 ve všech „starých“ členských státech vyjma Švédska (které však stojí mimo eurozónu). Lze tedy předpokládat, že zavedení eura v České republice by nemělo být provázeno růstem daňového zatížení.

### 9.3. Interakce daňové a fiskální politiky

Ekonomická a měnová integrace v rámci Evropské unie klade kromě základních požadavků na daňovou politiku (daňový systém), také následující omezení:

#### Box 37 Požadavky kladené na daňovou politiku v souvislosti se vstupem do eurozóny

1. Úroveň příjmů rozpočtu musí být v souladu s Maastrichtskými kritérii a kritérii stanovenými v Paktu stability a růstu.
2. Daňový systém by měl přispívat ke stabilizaci ekonomiky<sup>111</sup>.

<sup>111</sup> Fiskální politika je nástrojem, který může v měnové unii pomoci stabilizovat ekonomiku na národní úrovni (nikoliv monetární politika – její nástroje nelze používat ke stabilizaci ekonomiky na národní úrovni).

Fiskální pravidla eurozóny kladou podmínku, že snižování daní musí být prováděno s ohledem na velikost veřejného sektoru. V této situaci je rostoucí deficit překážkou jakékoliv daňové reformy, na jejímž základě by došlo k poklesu příjmů rozpočtu, bez toho, aby byla provedena redukce na výdajové straně rozpočtu. Fiskální pravidla eurozóny totiž přímo vyžadují, aby snižování daní bylo podřízeno redukcím ve výdajové straně rozpočtů, a to na roční bázi. Výše uvedené omezuje provádění takových daňových reforem, které krátkodobě vedou ke snížení příjmů, nicméně ve střednědobém horizontu mohou vést k růstu příjmů např. z důvodu pozitivního vlivu na ekonomický růst<sup>112</sup>.

Fiskální pravidla eurozóny kladou na daňovou politiku v krátkodobém horizontu požadavek, který je standardně kladen na daňovou politiku ve střednědobém horizontu, a to je omezování rozpočtových výdajů. Pouze za této situace lze dlouhodobě udržet trend ve snižování (či alespoň nezvyšování) daňové kvóty.

#### **9.4. Daňová soutěž v Evropské unii v procesu realizace eurozóny**

Od počátku integračních snah je problematika daňové soutěže a daňové harmonizace chápána v EU zejména v souvislosti se zavedením jednotného trhu. Proto byla nejdříve věnována pozornost daňové soutěži v oblasti nepřímých daní – zejména daně z přidané hodnoty. V souvislosti se zaváděním eura byla poté věnována pozornost daňové soutěži v oblasti daní přímých, neboť vznikla obava, že by se sociální dumping mohl stát nástrojem pro lákání zahraničních společností.

V oblasti nepřímých daní sice došlo v 70. letech minulého století k zavedení jednotného systému daně z přidané hodnoty, v oblasti daňových sazeb, zahrnování zboží a služeb do kategorie základní a snížené sazby a v oblasti výjimek „starých“ členských států však nadále nepanuje jednotnost. I přes tuto skutečnost by v současné době mohly být tyto rozdíly využity k daňové soutěži jen těžko, neboť v případě daně z přidané hodnoty je v Evropské unii uplatňován princip země určení. V rámci tohoto principu se zboží dodávané do jiného členského státu osvobozuje od daně a zdaňováno je až v zemi spotřeby daňovou sazbou příslušného státu. Nemůže tedy docházet k situaci, kdy by odlišná výše daně z přidané hodnoty ovlivňovala cenu produktu a tudíž jeho konkurenceschopnost na trhu. Výše daňové sazby či osvobození od daně nemůže být v systému principu země určení nástrojem daňové soutěže.

---

<sup>112</sup> Evropská komise ve své studii uvádí, že snížení daní ve výši 1 % HDP bez odpovídající redukce ve výdajích rozpočtu vede ke zvýšení rozpočtového deficitu ve výši 0,75 % HDP.

Jiná situace panuje v oblasti selektivních spotřebních daní. Směrnicemi Evropské komise jsou stanoveny pouze minimální sazby daně. Daňové sazby stanovené členskými státy ovlivňují výrobní náklady, a to zejména v oblasti daně z elektrické energie a energetických produktů. Změna daňových sazeb spojená s daňovou soutěží tedy má dopad na konkurenceschopnost domácích výrobků na evropském trhu (ať již pozitivní – při snížení daňové sazby by mělo dojít ke snížení výrobních nákladů, či negativní – při zvýšení daňové sazby dochází ke zvýšení výrobních nákladů). V tomto případě je výše daňové sazby jasným nástrojem daňové soutěže a lze jím ovlivňovat konkurenceschopnost domácích výrobků, a tudíž podporovat růst domácí ekonomiky.

V oblasti daně z osobních úspor došlo v souvislosti s liberalizací finančních trhů a celosvětovou globalizací v devadesátých letech minulého století k výraznému růstu mobility kapitálu, a to nejen na jednotném evropském trhu, ale na trhu celosvětovém. Růst mobility kapitálu byl příčinou růstu daňové soutěže v oblasti kapitálu a finančních aktiv držených fyzickými osobami a společnostmi. Daňová soutěž v této oblasti probíhá především prostřednictvím snižování daňových sazeb. Před zavedením jednotného trhu probíhala daňová soutěž především prostřednictvím existence odlišných režimů zdanění rezidentů a nerezidentů. Zavedením jednotného trhu a především vývojem judikatury Evropského soudního dvora byl tento nástroj daňové konkurence postupně z daňových systémů členských států EU odstraněn, neboť naráží na článek 12 Smlouvy o Evropských společenstvích, který uvádí, že: „[...] je zakázána jakákoliv diskriminace na základě státní příslušnosti“.

V současné době se daňová soutěž odehrává především v oblasti korporativního zdaňování. Účastníky byly zejména ekonomicky slabší členské státy a po rozšíření Evropské unie i nové členské státy, které se snažily přilákat do svých zemí zahraniční kapitál a nastartovat ekonomický růst. Nástroji daňové soutěže v této oblasti jsou především snižování daňových sazeb a dále také zavádění investičních pobídek pro zahraniční společnosti. Druhý výše jmenovaný nástroj je v současnosti již utlumován z důvodu, že součástí závazku dodržování Smluvených pravidel zdaňování korporací se stal i závazek Komise vypracovat pravidla pro poskytování státní pomoci, které byly přijaty v roce 1998. Na základě těchto pravidel má Komise právo zasáhnout, pokud opatření některého z členských států poskytuje subjektu výhodu v podobě snížení daňového základu (z důvodu speciálních odpočtů, speciálního zrychleného odpisování, atd.), nebo snížení či úplné odpuštění daně či odložení daňového dluhu.

Daňová soutěž v oblasti zdaňování korporativních příjmů vedla na přelomu 80. a 90. let na ustálení daňové sazby v Evropské unii v intervalu 30–40 %. V souvislosti s daňovou soutěží se také velmi často objevuje strach ze sociálního dumpingu –

tzn. snižování příspěvků na sociální zabezpečení, a to jednak s účelem buď přilákat zahraniční společnosti, nebo vytvořit soutěžní výhodu domácím společnostem. Z tohoto důvodu lze považovat i sociální dumping za nástroj daňové soutěže.

Daňová soutěž mezi jednotlivými státy v Evropské unii je dána zejména národními zájmy, snahou přesouvat „daňové základy“ a přilákat investiční aktivity. Nelze vyznívat větší relevantní vliv vstupu zemí do eurozóny na daňovou soutěž v EU.

### 9.5. Vstup zemí do eurozóny – zkušenosti Slovinska

Slovinsko, které je pluralitní republikou s dvoukomorovým parlamentem, přistoupilo do Evropské unie v roce 2004, od 1. 1. 2007 coby první postkomunistická země vstoupilo do eurozóny. I když ne všechny makroekonomické ukazatele a další charakteristiky (viz Tab. 46) jsou s Českou republikou srovnatelné, může být příklad změn v daňovém systému před a po vstupu do eurozóny pro Českou republiku relevantní.

**Tab. 46 Slovinsko – základní ukazatele země a hlavní daňové charakteristiky**

| Charakteristika  | Údaj                      |
|--|---------------------------|
| Počet obyvatel (k 31. 12. 2006)  | 2,0 mil.                  |
| Rozloha  | 20,3 tis. km <sup>2</sup> |
| Hrubý domácí produkt (k 31.12.2003)  | 25 600 mil €              |
| Hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele v paritě kupní síly (k 31.12.2003) | 12 800 €                  |
| Inflace (k 31.12.2003)   | 5,9 %                     |
| Nezaměstnanost (k 31.12.2003)  | 6,4 %                     |
| Daňová kvóta (k 31.12.2005)  | 40,5 %                    |

Pramen: Eurostat.

Slovinský daňový systém se skládá z přímých důchodových daní (osobní a firemní daň je propojena klasickým systémem, což znamená, že firemní zisky jsou předmětem daně na úrovni společnosti a dividendy se zdaňují na úrovni akcionářů) včetně daně ze mzdy placené zaměstnavatelem, příspěvků na sociální pojištění, majetkových daní a nepřímých daní. Vstupem Slovinska do eurozóny se tyto základní charakteristiky daňového systému nezměnily.

Mezi osoby podléhající firemní dani (DPPO) patří akciové společnosti (d.d.), společnosti s ručením omezeným (d.o.o.), komanditní společnosti, veřejné obchodní společnosti, družstva, obchodní asociace a státní podniky. Zdanitelný příjem tvoří celkový příjem z podnikatelské činnosti snížený o výdaje přímo související nebo vyplývající z obchodní aktivity. Dosažený hospodářský výsledek se upravuje na daňový základ, neboť ve Slovinsku, stejně tak, jako u nás je

aplikováno účetnictví, nikoliv daňové účetnictví. Obecně lze daňově uznat všechny výdaje související s podnikatelskou aktivitou.

Obecná sazba daně od roku 2007 činí 23 % (25 % byla v letech 2005 a 2006) a má se postupně snižovat vždy o jeden procentní bod až na 20 % v roce 2010. Snížená sazba daně ve výši 10 % se uplatní u společností podnikajících ve speciálních ekonomických zónách Koper a Maribor.

Přijetí eura tedy ve Slovinsku nevyvolalo výraznější změny v systému zdaňování právnických osob, postupné snižování daňové zátěže pravděpodobně vyplývá ze snahy přizpůsobit nominální sazbu snižujícím se trendům v ostatních zemích. Zachovány po vstupu do eurozóny zůstaly rovněž daňové pobídky.

V oblasti osobní důchodové daně (DPFO) jsou jednotlivci zdaňováni samostatně s výjimkou určitých příjmů ze zemědělství, kdy je možné společné zdanění domácností. Základ daně představuje celkovou částku všech kategorií příjmů, sníženou o uznatelné výdaje, osobní odpočty a příspěvky na sociální pojištění. Daň se poté vypočte klouzavě progresivními sazbami. Mezi osvobozený příjem patří dávky v nezaměstnanosti a stipendia.

Poplatníci si mohou odečíst od daňového základu základní odpočitatelnou položku ve výši 2.800 EUR. Poplatníci si mohou dále uplatnit následující odpočty: 2.800 EUR pro studenty, 1.205 EUR pro poplatníky starší 65 let, 2.066 EUR na první dítě nebo vyživovaného člena rodiny (na další děti se částka zvyšuje). Poplatník s plným invalidním důchodem má odpočitatelnou položku 14.971 EUR.

Následující Tab. 47 ukazuje vývoj těchto odpočitatelných položek v posledních třech letech, přepočten slovenského tolaru (SIT) na euro je proveden oficiálním přepočítacím koeficientem ke dni vstupu do eurozóny 239,640 SIT za 1 euro.

**Tab. 47 Vývoj odpočitatelných položek u daně z příjmů fyzických osob na Slovinsku v letech 2005–2007**

|  | 2005<br>(v SIT) | 2006<br>(v SIT) | 2007<br>(v EUR) | 2007<br>(přepočten na SIT) |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| základní odpočitatelná položka                     | 564.400 SIT     | 591.900 SIT     | 2.800 EUR       | 670.992 SIT                |
| odpočitatelná položka pro poplatníky starší 65 let | 275.300 SIT     | 281.081 SIT     | 1.205 EUR       | 288.766 SIT                |
| odpočitatelná položka pro první dítě               | 474.900 SIT     | 484.873 SIT     | 2.066 EUR       | 495.096 SIT                |
| na plnou invaliditu                                |                 | 3,513.772 SIT   | 14.971 EUR      | 3,587.650 SIT              |

Tab. 47 až Tab. 53 čerpají z: European Commission, *Taxation Trends in the European Union, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007, 447 s., ISBN 978-92-79-04865-4.*

V následujících tabulkách Tab. 48 až Tab. 50 je přehled daňových pásem a sazeb daně v letech 2005 až 2007.

**Tab. 48 Sazby daně na Slovinsku v roce 2005**

| Roční zdanitelný příjem (SIT) | Daň z nižší částky (SIT) | Sazba z přesahující částky (%) |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Do 1.300.000                  | 0                        | 16                             |
| 1.300.000 – 2.540.000         | 208.000                  | 33                             |
| 2.540.000 – 5.140.000         | 617.200                  | 38                             |
| 5.140.000 – 10.330.000        | 1.579.200                | 42                             |
| Nad 10.330.000                | 3.707.100                | 50                             |

**Tab. 49 Sazby daně na Slovinsku v roce 2006**

| Roční zdanitelný příjem (SIT) | Daň z nižší částky (SIT) | Sazba z přesahující částky (%) |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Do 1.327.300                  | 0                        | 16                             |
| 1.327.300 – 2.593.340         | 212.368                  | 33                             |
| 2.593.340 – 5.247.940         | 630.161                  | 38                             |
| 5.247.940 – 10.546.930        | 1.612.363                | 42                             |
| Nad 10.546.930                | 3.784.949                | 50                             |

**Tab. 50 Sazby daně na Slovinsku v roce 2007**

| Roční zdanitelný příjem (EUR)              | Daň z nižší částky (EUR)              | Sazba z přesahující částky (%) |
|--|---------------------------------------|--------------------------------|
| Do 6.800                                   | 0                                     | 16                             |
| 6.800 – 13.600                             | 1.088                                 | 27                             |
| 13.600 a více                              | 2.924                                 | 41                             |
| Roční zdanitelný příjem (přepočten na SIT) | Daň z nižší částky (přepočten na SIT) | Sazba z přesahující částky (%) |
| Do 1,629.552                               | 0                                     | 16                             |
| 1,629.552 – 3,259.104                      | 260.728                               | 27                             |
| 3,259.104 a více                           | 700.707                               | 41                             |

Z tabulek Tab. 47 až Tab. 50 vyplývá, že vstup Slovinska do eurozóny nebyl provázen zvýšením daňové zátěže poplatníků, jak základní odpočitatelné položky, tak i daňová pásma se zvýšily. V roce 2007 byla redukována daňová pásma ve Slovinsku na tři, přičemž nejvyšší daňová sazba byla snížena o 9 procentních bodů.

V oblasti sociálního pojištění nedošlo v roce 2007 k žádnému posunu oproti roku 2006 – vstup země do eurozóny se nikterak v oblasti povinného pojistného neprojevil.

Tab. 51 a Tab. 52 ukazují sazby příspěvků zaměstnavatele a zaměstnance. Základem pro výpočet příspěvků je hrubá výše mezd včetně odměn (i v nepeněžní formě). Vyměřovacím obdobím je kalendářní měsíc.

**Tab. 51 Sazby příspěvků na zákonné pojistné u zaměstnavatele v letech 2006 a 2007**

| Příspěvek na:                        | Sazba (%) |
|--------------------------------------|-----------|
| Penzijní pojištění                   | 8,85      |
| Zdravotní pojištění                  | 6,56      |
| Pojištění pro případ nezaměstnanosti | 0,06      |
| Mateřská                             | 0,10      |
| Úrazové pojištění                    | 0,53      |
| Celkem                               | 16,10     |

**Tab. 52 Sazby příspěvků na zákonné pojistné u zaměstnance v letech 2006 a 2007**

| Příspěvek na:                        | Sazba (%) |
|--------------------------------------|-----------|
| Penzijní pojištění                   | 15,50     |
| Zdravotní pojištění                  | 6,36      |
| Pojištění pro případ nezaměstnanosti | 0,14      |
| Mateřská                             | 0,10      |
| Celkem                               | 22,10     |

V oblasti daně z přidané hodnoty zůstaly její sazby po vstupu Slovinska do eurozóny zachovány (viz Tab. 53), osvobození od daně pro malé podniky dle obrátu se zvýšilo z 5 mil. SIT v roce 2006 na 25.000 EUR v roce 2007 (v přepočtu na 5,991.000 SIT).

**Tab. 53 Přehled vývoje sazeb DPH od zavedení DPH ve Slovinsku v roce 1999**

| Datum     | Počet sazeb | Snížené sazby | Základní sazby |
|-----------|-------------|---------------|----------------|
| 1/07/1999 | 2           | 8             | 19             |
| 1/01/2002 | 2           | 8,5           | 20             |

Porovnáním obsaženým v textu lze konstatovat, že na slovinský daňový systém neměl vstup této země do eurozóny zásadní vliv, daňové sazby jak u daně z příjmů právnických osob, tak u daně z příjmů fyzických osob byly sníženy, naopak byl zvýšen limit pro povinnou registraci subjektu za plátce daně z přidané hodnoty.

## **9.6. Praktické dopady vstupu do eurozóny na českou daňovou a účetní legislativu**

Při zavádění eura platí princip nepoškození občana, tzn. že zaokrouhlování částek při přepočtu na euro se obecně provádí ve prospěch občana. Problematikou zaokrouhlování při přechodu na měnu euro se zabývá nařízení Rady (ES) č. 1103/97 ze dne 17. června 1997 o některých ustanoveních týkajících se zavedení eura<sup>113</sup>. Na jeho základě se poplatky státu a daně zaokrouhlí při přepočtu na euro

<sup>113</sup> Nařízení předpokládá, že bude na národní úrovni přijat obecný zákon o zavedení eura, který bude obsahovat konkrétní metodiku zaokrouhlování.

směrem dolů<sup>114</sup>, naopak vratky daní, částky výnosů daní zasílané příjemcům dle rozpočtového určení daní a platby státu občanům se zaokrouhlí nahoru. V případě plateb pokut, penále a jiných plateb sankčního charakteru budou aplikována standardní pravidla zaokrouhlování.

V rámci účetní a daňové legislativy bude nutno provést dílčí změny, a to zejména v ustanoveních týkajících se měny a ustanoveních, které stanovují určité limity nebo daňové slevy, bonusy či nezdanitelné částky, vyjádřené v českých korunách.

Účetnictví se v roce před vstupem České republiky do eurozóny povede v českých korunách. Nicméně dle Národního plánu zavedení eura v České republice budou mít účetní jednotky v roce před vstupem do eurozóny povinnost sestavit účetní závěrku jednak v českých korunách a jednak v eurech, dle přepočítacího koeficientu. Minulá účetní období se budou vykazovat pouze v českých korunách. Problém představují účetní jednotky, jejichž účetním obdobím není kalendářní rok, nýbrž hospodářský rok. Tyto jednotky se zřejmě nevyhnou povinnosti sestavit k 31. 12. roku před vstupem do eurozóny mezitímní účetní závěrku, a to pouze z titulu vykazování jednotlivých kategorií v eurech.

Daňová přiznání se za zdanitelné období roku před vstupem do eurozóny budou podávat v českých korunách, neboť za toto období se ještě stále budou nezdanitelné částky, daňové slevy či bonusy uplatňovat v korunách. Vypočtená daňová povinnost, která se bude platit již v době, kdy Česká republika bude členem eurozóny<sup>115</sup>, se přepočte přepočítacím koeficientem a zaokrouhlí na centy (daňová povinnost na centy dolů, vratka daně na centy nahoru). Poplatníci, jejichž zdanitelným obdobím není kalendářní rok, nýbrž hospodářský rok, mají povinnost, jak již bylo uvedeno výše, sestavit k 31. 12. roku před vstupem do eurozóny mezitímní účetní závěrku v eurech. Tato jim pak bude sloužit jako výchozí podklad pro sestavení daňového přiznání v eurech.

Obecně bude nutné učinit taktéž změny v účetní a daňové legislativě, kde se vyskytují jednak částky v české měně nebo pojem česká měna vůbec. Zákona o účetnictví se týká především pojem česká měna, neboť účetní jednotky nadále nebudou účtovat v české měně. Daňové oblasti se týká především přepočtení zákonem stanovených částek na eura. Zejména v oblasti daně z příjmů nebude moci dojít k pouhému přepočtu přepočítacím koeficientem, ale u každého konkrétního případu bude muset být posuzováno např. zda je částka po přepočtu dělitelná 12<sup>116</sup> apod. Otázkou do diskuse v této oblasti je, zda by jednotlivé částky

---

<sup>114</sup> Nařízení stanovuje zaokrouhlování na dvě desetinná místa, nicméně národní obecný zákon o zavedení eura může stanovit zaokrouhlování i na více desetinných míst.

<sup>115</sup> Daň je splatná do třech měsíců po skončení zdaňovacího období, tedy již v roce vstupu ČR do eurozóny.

<sup>116</sup> Týká se především kategorie slev na dani, daňového zvýhodnění na dítě apod.



po přepočtech nebylo vhodné pro lepší zapamatovatelnost a přehlednost zákonů, zaokrouhlit např. na celá eura nebo desítky eur. Pouhé přepočtení přepočítacím koeficientem, či případná úprava na dělitelnost dvanácti při existenci dvou desetinných míst by ve výsledku mohla velmi výrazně snížit jednoduchost a transparentnost zákona.

V souvislosti se vstupem České republiky do eurozóny bude třeba učinit v daňové a účetní legislativě určitá opatření, která by se ovšem občana neměla dotknout negativně, neboť při zavádění eura platí princip nepoškození občana. Jediným nákladem, který podnikajícím subjektům v souvislosti se vstupem do eurozóny vznikne, je aktualizace účetnicích a daňových softwarů na měnu euro.

## 9.7. Shrnutí

Zavedení eura nemá z hlediska ekonomické teorie ani empirických výsledků na daňovou oblast přímý vliv. Z hlediska ekonomie nejsou uváděny zákonitosti, které by bezprostředně při změně měny způsobily změnu daní v makroekonomických či mikroekonomických aspektech. Daňová politika je tedy z tohoto pohledu autonomní (což je možné konstatovat obecně, nejen z hlediska přijetí eura, ale např. i v případě rozdělení Československa).

Vstup 12 členských zemí (z původní EU-15) do eurozóny nebyl spojen s růstem daňových sazeb, ba naopak s jejich mírným poklesem. Ačkoliv měnová integrace velmi výrazně zvýšila mobilitu kapitálu a zvýšila daňovou soutěž v této oblasti, nevedla k přesouvání daňového břemene, relevantním změnám v daňové kvótě či dílčích daňových kvótách či daňovému zatížení jednotlivých ekonomických faktorů. Příklad Slovinska, které zatím vstoupilo do eurozóny jako poslední země, výše uvedené potvrzuje.

Daňová soutěž mezi jednotlivými státy v Evropské unii je determinována zejména národními zájmy, nelze vyzorovat větší relevantní vliv vstupu zemí do eurozóny na daňovou soutěž v EU.

Lze tedy předpokládat, že zavedení eura v České republice by nemělo být provázáno růstem daňového zatížení, neboť k této situaci v praxi u států vstupujících do eurozóny nedošlo.

Vliv zavedení eura se tedy může v daňové politice projevit zprostředkovaně prostřednictvím veřejných financí, a to jednak:

- ve formě snahy splnit kritéria pro vstup do eurozóny,
- ve snaze plnit požadavky Paktu stability.

Fiskální pravidla eurozóny kladou na daňovou politiku v krátkodobém horizontu požadavek, který je standardně kladen na daňovou politiku ve střednědobém horizontu, a to je omezování rozpočtových výdajů.

V posledních letech v České republice docházelo ke zvyšování záporného salda veřejných rozpočtů a Česká republika se tak vzdaluje závazkům k Evropské unii, která požaduje vládní deficit pod úrovní 3 % hrubého domácího produktu (HDP). Tab. 54 ilustruje některé základní ukazatele veřejných financí.

**Tab. 54 Základní ukazatele veřejných financí<sup>117</sup>**

|                                    | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| HDP (v mld. CZK)                   | 3 198 | 3 442 | 3 718 | 4 019 | 4 340 |
| saldo SR na HDP v %                |       | - 2,5 | - 3,1 | - 2,8 | - 2,3 |
| saldo VR na HDP v % <sup>118</sup> | - 3,5 | - 4,0 | - 4,0 | - 3,7 | - 3,0 |
| saldo VR na HDP v % <sup>119</sup> |       |       | - 3,0 | - 2,6 | - 2,3 |

Pramen: European Commission, Taxation Trends in the European Union, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007, 447 s., ISBN 978-92-79-04865-4

**Z hlediska fiskálního cílování je hlavním úkolem omezit výdajovou stránku veřejných rozpočtů, těžiště je potřeba hledat zejména na straně snižování mandatorních výdajů.** V případě, kdy snižování výdajů nebude realizováno v potřebné výši, je zřejmé, že nemusí dojít k „plošnému snižování daňového zatížení“<sup>120</sup>, ale jen ke stabilizaci daňové kvóty, příp. k jejímu zvýšení pravděpodobně prostřednictvím nepřímých daní.

Naplňování obou uvedených požadavků (snižování některých daní pro zvýšení konkurence daňového systému na straně jedné a omezování výdajů veřejných rozpočtů na straně druhé) je v protikladu. Jejich vzájemná interakce musí být tedy nastavena v souladu s hlavním cílem, tj. splnění maastrichtských kritérií pro vládní dluh (referenční hodnota 60 % HDP) a deficit (referenční hodnota 3 %). **Vzhledem k trvale neuspokojivému trendu ve vývoji relace mandatorních výdajů k příjmům rozpočtu<sup>121</sup> lze očekávat především pokles výdajů na konečnou spotřebu vlády a sociální dávky. Toto vysoce pravděpodobné snižování výdajů však není z velké části zapříčiněno snahou vstupu České republiky do eurozóny, ale má jiné příčiny (předchozí stav veřejných financí, neuskutečněná důchodová reforma, demografický vývoj aj.)**

<sup>117</sup> 2006, 2007 – odhad; 2007–2009 predikce. Pramen tabulky: Makroekonomická predikce České republiky. Ministerstvo financí, duben 2007.

<sup>118</sup> Podíl salda veřejných rozpočtů na HDP v aktualizovaném výhledu z roku 2006.

<sup>119</sup> Podíl salda veřejných rozpočtů na HDP jako cíl v programovém vyhlášení Vlády z roku 2007.

<sup>120</sup> Presentace Ministra financí k reformě veřejných financí. Dostupné na [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).

<sup>121</sup> Pokud by pokračoval trend z minulých let, byly by v roce 2009 mandatorní výdaje vyšší než příjmy! (Pramen: Presentace Ministra financí k reformě veřejných financí. Dostupné na [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).)

Z „technické“ stránky bude třeba učinit v daňové a účetní legislativě České republiky určitá opatření, která by se ovšem občana neměla dotknout negativně, neboť při zavádění eura platí princip nepoškození občana. Jediným nákladem, který podnikajícím subjektům v souvislosti se vstupem do eurozóny vznikne, je aktualizace účetních a daňových softwarů na měnu euro.

Vstup do eurozóny se mnohem více projeví nároky na straně výdajových položek veřejných rozpočtů, než na straně příjmů (daňových příjmů).

## 10. Mechanismus ERM II: pozitivum či negativum procesu evropské měnové integrace?

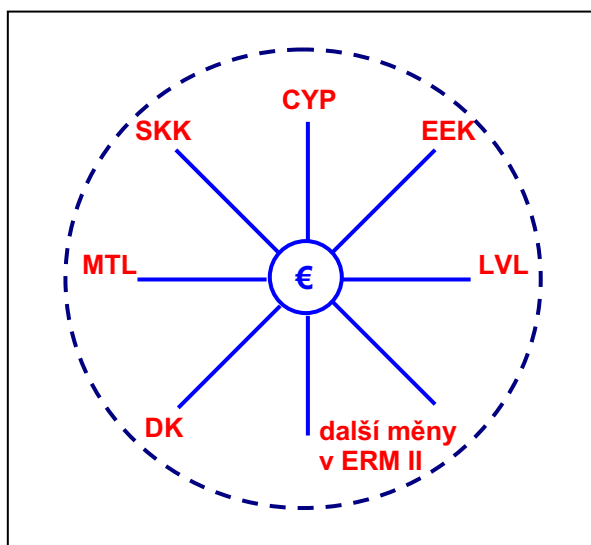
### 10.1. Mechanismus směnných kurzů ERM II: základní fakta

Cílem kapitoly je rozbor mechanismu směnných kurzů ERM II jako hlavní součásti integrace členských zemí EU do eurozóny. Postupně bude popsána historie a vývoj mechanismu ERM II, vysvětlena pravidla pobytu v mechanismu a jeho fungování. V textu budou rovněž uvedeny tři hlavní scénáře stanovení centrální parity při vstupu země do mechanismu ERM II a na příkladech vybraných zemí (Slovensko, Řecko) pak bude ilustrován pobyt v mechanismu ERM II se zaměřením především na měnový kurz dané země. Dále bude rozebrána možnost nekonzistence monetární politiky v případě cílování inflace v době členství země v ERM II.

#### 10.1.1. Historie a pravidla fungování mechanismu ERM II

Vznikem HMU k 1. 1. 1999 zaniká nejen původní Evropský měnový systém z roku 1979, ale také mechanismus ERM. Evropská rada dne 16. 6. 1997 rozhodla o zřízení nástupnického mechanismu směnných kurzů ERM II. Jeho fungování je upraveno „*Dohodou mezi ECB a národními centrálními bankami členských států mimo eurozónu o provozních postupech mechanismu směnných kurzů ve třetí etapě HMU*“ (poslední novelizace ze dne 21. 12. 2006). Nový mechanismus ERM II je relevantní pro země, které jsou sice členy HMU, resp. EU, ale zatím nejsou členy eurozóny (státy s dočasnou výjimkou na zavedení společné měny euro). Členské státy EU, včetně těch, které prozatím nejsou členy eurozóny, však musí v souladu s článkem 124 Smlouvy o založení ES považovat svou kurzovou politiku za věc společného zájmu všech zemí EU. Stabilní hospodářské prostředí je velmi důležité pro dobré fungování jednotného vnitřního trhu EU, jež nesmí být poškozen nadměrnými fluktuacemi měnových kurzů mezi eurem a ostatními měnami EU. Tyto fluktuace by mohly narušovat obchodní toky mezi členskými státy.

Účast v ERM II je pro členské státy EU mimo eurozónu dobrovolná. Členský stát, který se ERM II neúčastní od počátku, se do něj může zapojit později. Princip je v podstatě stejný jako v případě původního mechanismu ERM z dob existence Evropského měnového systému. Rozdíl však spočívá v tom, že v tomto mechanismu již neexistuje paritní mřížka, jak tomu bylo v původním mechanismu ERM. V nástupnickém mechanismu ERM II je namísto toho aplikován tzv. „*hub-and-spokes*“ přístup, který činí euro středem celého kurzového systému. Na společnou měnu jsou pak zafixovány měny členských zemí mechanismu ERM II (systém je možné znázornit jako kolo bicyklu, viz Obr. 45). Mechanismus je tak bilaterálním kurzovým systémem.

**Obr. 45 „Hub-and-spokes“ přístup**

Pramen: Vlastní zpracování autora.

Pobyt v ERM II souvisí s plněním kurzového konvergenčního kritéria. Země zapojené do ERM II zafixují v době vstupu do tohoto mechanismu svou měnu vůči euru (zavěšení na jinou měnu než euro, např. na dolar, není přípustné), přičemž flukuační pásmo je stanoveno, jak již bylo zmíněno, na  $\pm 15\%$ . I když Evropská komise (komisař Pedro Solbes) v roce 2003 deklarovala, že bude v případě nových kandidátských zemí na vstup do eurozóny posuzovat užší pásmo  $\pm 2,25\%$ . V praxi však toto zatím nebylo naplněno. Obecně však platí, že Komise „toleruje“ překročení apreciační hranice pásma (tedy  $+15\%$ ), kdy kritérium kurzové stability není porušeno. V případě překročení depreciační hranice pásma na úrovni  $-2,25\%$  posuzuje Komise příčiny tohoto překročení a příslušná země musí přijmout opatření vedoucí k nápravě, jinými slovy k navrácení kurzu měny zpět do pásma  $+15\%$  až  $-2,25\%$ . V případě překročení depreciační hranice pásma ( $-15\%$ ), je kritérium kurzové stability narušeno, musí dojít ke změně centrální parity a počíná běžet nové dvouleté období nutného členství v ERM II. K úpravám centrálních parit je však nutné přistupovat včas, aby bylo zamezeno významným výchýlkám. Je také možné, že si národní centrální banka, jež chce vstoupit do ERM II, dohodne s ECB užší flukuační pásmo, než je  $\pm 15\%$ . Jiné režimy měnového kurzu než fixní, konkrétně jde o plovoucí kurz (včetně řízeného) či posuvné zavěšení, nejsou s fungováním mechanismu ERM II slučitelné. Měnové výbory, jež náleží mezi fixní kurzové režimy, jsou s ERM II slučitelné.

Na tomto místě je třeba poznamenat, že plnění kurzového konvergenčního kritéria a členství v ERM II není možné zaměňovat. Země se na jedné straně může účastnit ERM II a na druhé straně nemusí plnit kurzové kritérium (dokonce o to nemusí ani dobrovolně usilovat). Centrální banka země má zájem o to být členem ERM II,

např. z důvodu získání kurzové stability, ale současně nemá v plánu přijmout po dvou letech členství v ERM II společnou měnu euro.

Centrální parita pro pobyt v ERM II je stanovena na základě vzájemné dohody mezi ECB, ministry financí zemí eurozóny a ministry financí a guvernéry centrálních bank členských zemí ERM II a Evropskou komisí. Jak již bylo uvedeno, centrální parita nesmí být po celou tuto dobu, která je minimálně dva roky, změněna (výjimkou je revalvace, tedy oficiální zhodnocení centrální parity ze strany centrální banky). Pokud by nastaly problémy s udržení dané parity, je možné využít automatických a neomezených kurzových intervencí. Intervencí však může být použito jen jako doplněk k vhodným opatřením fiskální a měnové politiky. Centrální banky zemí zapojených do ERM II si mohou za účelem intervencí vzájemně půjčovat prostředky, jejichž splatnost nepřevyšuje 3 měsíce (jde o tzv. velmi krátkodobé financování). Pro tyto výpůjčky však existují horní meze, které stanovuje ECB. Na základě vzájemné dohody mezi ECB a příslušnou národní centrální bankou v ERM II je možné provádět rovněž tzv. koordinované intervence. V případě, že země prokáže schopnost udržet svůj měnový kurz po stanovenou dobu v daném koridoru, může se stát, ovšem při současném splnění ostatních konvergenčních kritérií, členem eurozóny.

Je třeba také podotknout, že fungováním ERM II není dotčen prvořadý cíl ECB a národních centrálních bank mimo eurozónu, kterým je udržování cenové stability. Dokonce i kurzové intervence mohou být na čas pozastaveny, pokud by to bylo v rozporu s primárním cílem cenové stability země, příp. celé eurozóny. Cenová stabilita je pro fungování měnové unie rovněž velmi důležitá, a proto také náleží mezi konvergenční kritéria.

### 10.1.2. Současný stav ERM II

V současné době se mechanismu ERM II účastní Dánsko, Estonsko, Kypr, Lotyšsko, Litva, Malta a Slovensko<sup>122</sup>. Slovinsko bylo členem ERM II do konce roku 2006, od 1. 1. 2007 již náleží mezi členské země eurozóny. Aktuální kurzové režimy v nových členských zemích EU, včetně jejich (ne)členství v mechanismu ERM II, jsou uvedeny v Tab. 55.

---

<sup>122</sup> Po té, co Malta a Kypr zavedly k 1. lednu 2008 ve svých zemích měnu euro samozřejmě automaticky opustily systém ERM II a staly se plnohodnotnými členy eurozóny.

Tab. 55 Režimy měnového kurzu v nových členských zemích EU<sup>\*)</sup>

| Země            | Kurzový režim  | Člen ERM II<br>centrální parita  |
|-----------------|--|--|
| Bulharsko       | měnový výbor (euro)  | X  |
| Česká republika | řízený floating (euro)   | X  |
| Estonsko        | měnový výbor (euro)  | od 27. 6. 2004<br>1 EUR = 15,6466 EEK  |
| Kypr            | fixní kurz s pásmem oscilace $\pm 15\%$ (euro)                   | od 2. 5. 2005<br>1 EUR = 0,585274 CYP  |
| Litva           | měnový výbor (euro)  | od 27. 6. 2004<br>1 EUR = 3,4528 LTL   |
| Lotyšsko        | fixní kurz s pásmem oscilace $\pm 1\%$ (euro)                    | od 2. 5. 2005<br>1 EUR = 0,702804 LVL  |
| Malta           | fixní kurz k měnovému koši (váhy euro 70 %, USD 10 %, GBP 20 %), | od 2. 5. 2005<br>1 EUR = 0,4293 MTL  |
| Polsko          | floating   | X  |
| Rumunsko        | řízený floating (euro)   | X  |
| Slovensko       | řízený floating (euro)   | od 28. 11. 2005<br>1 EUR = 38,4550 SKK   |
|                 |  | 19. 3. 2007 revalvace o 8,5% na<br>1 EUR = 35,4424 SKK                         |
| Slovinsko       | řízený floating (euro)   | od 27. 6. 2004<br>1 EUR = 239,640 SIT,<br>od 1. 1. 2007 členem <b>eurozóny</b> |

<sup>\*)</sup> Členství země v ERM II znamená, že země má od data vstupu do ERM II fixní kurz k euru.

Pramen: Národní centrální banky.

Ve sloupci „Kurzový režim“ je v závorce v případě režimu fixního kurzu (včetně měnového výboru) uvedena měna, na kterou byla nebo je domácí měna zavěšena. V případě Bulharska, Estonska, Kypru a Litvy je to vždy euro. Nebylo tomu tak ale ve všech případech; např. Litva používala jako kotvu v období 1994–2002 americký dolar.

Pokud jde o řízený floating, v závorce je uvedena referenční měna, jejíž měnový kurz vůči domácí měně je centrální bankou monitorován. V případě, že by docházelo k výraznějším odchylkám kurzu domácí měny vůči referenční měně, může centrální banka zasáhnout kurzovými intervencemi, jež mají za cíl navrátit

kurz k jakýmsi „žádoucím“ hodnotám. V případě ČR je referenční měnou euro, ČNB tudíž sleduje pohyb koruny vůči euru a pokud si to situace vyžádá a ČNB to uzná za potřebné, může na devizových trzích intervenovat. Intervence jsou však dobrovolné. Stejně tak tomu bylo před vstupem do ERM II v případě Slovenska a Slovinska. Po vstupu do ERM II již mají tyto dvě země kurz své měny pevně zafixován vůči euru a centrální banky jsou v případě silného zhodnocování či znehodnocování měny povinny intervenovat. Také rumunská centrální banka je v současné době zaměřena na vývoj měny vůči euru, ale až od roku 2007 (vstup Rumunska do EU). Do té doby byl hlavní referenční měnou americký dolar.

Ve sloupci „Člen ERM II, centrální parita“ je uvedeno, zda daná země je či není součástí ERM II. Datum označuje den, kdy se země stala součástí tohoto mechanismu. V tomto případě je pak ve druhém řádku uvedena centrální parita, na které byla v den vstupu měna této země zafixována vůči euru. Pokud je uveden pouze symbol „X“, znamená to, že země prozatím stojí mimo ERM II.

## 10.2. Zapojení ČR do ERM II

### 10.2.1. Základní dokumenty

Vstup země do eurozóny je dán *Smlouvou o založení ES* (článek 122). Vstupem ČR do EU se země současně zavázala zavést v budoucnosti, po splnění konvergenčních kritérií, společnou měnu euro; jde o součást vstupních podmínek.

Pokud jde o Českou republiku, tak ta se hned od počátku řadila mezi země, které zastávaly spíše rozvážný postoj a s přijetím eura zbytečně nespíchají. ČNB v závěru roku 2002 předložila vládě dokument pod názvem *Česká republika a euro – návrh strategie přistoupení*. V tomto materiálu byla navržena příslušná opatření hospodářské politiky tak, „aby nebyla vyloučena možnost přistoupení k eurozóně kolem roku 2007“. ČNB se domnívala, že přistoupením ČR k eurozóně povede k zrychlení reálné konvergence ekonomiky ČR k ostatním vyspělým ekonomikám EU a také k prohloubení nutných strukturálních reforem. ČNB si však byla současně vědoma rizik, které mohou vyplývat z členství v mechanismu ERM II, a to zejména v důsledku nedostatečně konsolidovaného systému veřejných financí, a proto dle uvedeného dokumentu „delší než minimálně nutné dvouleté setrvání v ERM II se nejeví jako žádoucí“.

Dle *Strategie přistoupení ČR k eurozóně*, společného dokumentu vlády ČR a ČNB ze dne 30. 9. 2003, „lze očekávat přistoupení ČR k eurozóně v horizontu let 2009–2010“. I v tomto dokumentu ČNB a vláda ČR znovu deklarují, že budou usilovat o maximálně dvouleté členství ČR v ERM II. Z toho by vyplývalo, že by česká koruna musela vstoupit do mechanismu ERM II přibližně v roce 2007. Plánovaný



termín přijetí společné měny byl však v roce 2006 rozhodnutím vlády ČR fakticky odsunut a nový termín nebyl dosud stanoven.

Na počátku roku 2005 zveřejnila ČNB materiál *Přehled hlavních úkolů v oblasti působnosti ČNB a nástin dalších úkolů v souvislosti se zavedením eura v ČR*. Tento materiál shrnuje hlavní úkoly ČNB v oblasti institucionálního, technicko-organizačního a legislativního zabezpečení zavedení eura v ČR. Dne 23. 11. 2005 byl vládou ČR schválen materiál *Institucionální zajištění zavedení eura v České republice*. Následně byl celý proces zavádění eura v ČR svěřen Ministerstvu financí ČR. ČNB se stala jedním z hlavních partnerů tohoto procesu. Byla také zřízena *Národní koordinační skupina* s šesti pracovními skupinami (pro finanční sektor, pro komunikaci, pro informatiku a statistiku, pro legislativu, pro nefinanční sektor a ochranu spotřebitele a pro veřejné finance a veřejnou správu).

Vládou ČR byl dne 11. 4. 2007 schválen dokument *Národní plán zavedení eura v České republice*, v němž však konkrétní datum vstupu ČR do eurozóny opět není uvedeno. Souběžně je problematika přijímání eura v ČR rovněž zmíněna v tzv. *Konvergenčním programu* (do doby vstupu ČR do EU šlo o Předvstupní hospodářský program), jehož obsahem je mj. plán vývoje veřejných financí v ČR, jež jsou podstatné pro plnění konvergenčních kritérií nutných ke vstupu do eurozóny.

Jak Evropská komise, tak i ECB pak v návaznosti na Konvergenční program připravují tzv. *Konvergenční zprávy*. Tyto zprávy jsou vypracovávány jednou za dva roky. Zprávy jsou základem pro rozhodnutí Rady EU, zda členská země splňuje podmínky nezbytné pro přijetí eura. Kromě toho, že se ECB podílí na hodnocení dosažené konvergence, také spolupracuje s národními centrálními bankami nových členských zemí EU a snaží se zajistit jejich plynulé zapojení do činnosti Eurosystemu.

### 10.2.2. Kurzový režim a ERM II

Předpokládá se, že země, jež aspiruje na vstup do mechanismu ERM II, potažmo do eurozóny, nebude používat jiné kurzové režimy, než fixaci na euro nebo řízený floating se společnou měnou euro jako referenční měnou. Důvodem je to, že účast v ERM II vyžaduje definici centrální parity vůči euru, což by v případě zavěšení měny na jinou měnu než euro nebylo možné a takto nárazově stanovená centrální parita vůči euru by nebyla trhem otestovaná a tudíž dlouhodobě udržitelná.

V tomto ohledu je současný kurzový režim ČR v souladu s danými podmínkami, jelikož ČNB stále formálně používá řízený floating s referenční měnou euro. Samozřejmě se ČNB musí vyvarovat takové kurzové politiky, která by mohla případně ohrozit bezproblémové fungování jednotného vnitřního trhu EU a

společné měny euro. Z tohoto důvodu ČNB nespěchá s fixováním koruny a nepřistoupila dosud ke změně kurzového režimu a ponechává korunu neustále v režimu řízeného floatingu.

Jednostranná euroizace, tedy zavedení eura bez předchozího absolvování všech nutných procedur, včetně pobytu v ERM II a splnění konvergenčních kritérií, je v rozporu se základními hospodářskými principy HMU. Dle těchto principů je přijetí eura považováno za vyvrcholení procesu konvergence na základě mnohostranné spolupráce všech členských států HMU. Postup pro přijetí eura tedy nelze nijak obejít jednostrannou euroizací.

ERM II je mnohostranný systém, v jehož rámci jsou měny zemí, jež nejsou členy eurozóny, zavěšeny na euro a ve kterém jsou veškerá rozhodnutí (týkající se například stanovení centrálních parit zemí ERM II nebo kurzových intervencí) činěna na základě vzájemné dohody všech účastníků. Členský stát však může i nadále používat režim měnového výboru se zavěšením své měny na euro jako jednostranný závazek v rámci ERM II, a to tehdy, panuje-li všeobecná shoda o neodvolatelném kurzu této měny k euru v rámci měnového výboru a tento kurz je pak i použit jako centrální parita měny v rámci ERM II. Režim měnového výboru, při němž není měna zavěšena na euro, není za žádných okolností slučitelný s účastí v ERM II. ECB nepodporuje ani nezavrhuje používání měnového výboru v členských zemích EU bez zavedení eura. Používání takového systému však rozhodně nelze vnímat jako možnou náhradu dvouleté účasti v ERM II. Z členských zemí ERM II používá v současné době měnový výbor pouze Estonsko a Litva.

### 10.2.3. Existují pro ČR rizika členství v ERM II?

Je třeba si uvědomit, že vstupem ČR do mechanismu ERM II musí přejít česká měna z režimu řízeného floatingu s hlavní referenční měnou euro na režim pevného kurzu s fixací na společnou měnu euro. Česká ekonomika má již s pevným kurzem své zkušenosti, a to od počátku transformace do května 1997, kdy byl tento kurzový režim v důsledku měnové krize opuštěn. Od té doby česká koruna volně plave s případnými korekcemi (tedy řízením pohybu kurzu) ze strany centrální banky ve formě kurzových intervencí.<sup>123</sup> Navíc není možné srovnávat fungování pevného kurzu v počátcích transformace ekonomiky se stavem relativně stabilní ekonomiky připravující se na vstup do měnové unie. Pro českou měnu a celkově pro českou ekonomiku bude opětovná fixace měny kvalitativně odlišnou situací, na níž si bude muset nově přivykat. Měnový kurz

---

<sup>123</sup> Ačkoliv ČNB naposledy intervenovala s cílem ovlivnit kurz koruny v roce 2003, prakticky jde tedy o volně plovoucí kurz, po formální stránce v ČR stále existuje režim řízeného floatingu (nebo také řízeného plování).

není izolovanou veličinou, naopak, má vliv na celou řadu jiných ekonomických proměnných a ovlivňuje i hospodářskou politiku země.

Obecně je v režimu pevného kurzu hospodářská politika země tímto režimem ovlivněna a musí se mu do značné míry podřídit. Vnitřní vývoj ekonomiky tak podléhá vnějším vztahům ekonomiky se zahraničím. Vláda země si například nemůže dovolit financovat z veřejných rozpočtů své neúměrné výdaje (zejména na spotřebu), jelikož by tato deficitní politika mohla vést k podkopání důvěry v měnu země, a tudíž k tlaku na její depreciaci. Stejně tak značný nárůst mezd nepodložený růstem produktivity práce nebo přehnaně expanzivní měnová politika mohou vést k rozkolísání měnového kurzu, což zpětně vede k nápravným opatřením ze strany tvůrců hospodářské politiky, jež pak mnohdy anulují jejich původní úmysly. Stručně řečeno, pevný kurz svazuje ruce hospodářsko-politickým autoritám a omezuje tak zejména měnovou politiku země do značné míry pouze na udržování dané úrovně měnového kurzu.

Plovoucí kurz naopak kopíruje vývoj ostatních veličin a pomáhá ekonomice vyrovnat se s důsledky ne vždy optimální měnové (či obecně hospodářské) politiky. Nic však není tak ideální, jak na první pohled vypadá, a tak i plovoucí kurz může reagovat na špatnou hospodářskou politiku a působit svými značnými výkyvy (resp. značnou volatilitou) ekonomice nemalé potíže.

Tvůrci mechanismu ERM II zamýšleli učinit tento mechanismus jakýmsi „předstupněm“ při přijímání společné měny euro. Členské země ERM II si mohou nanečisto vyzkoušet, zda jsou jejich ekonomiky schopny fungovat v režimu pevného kurzu vůči euru, protože po vstupu do eurozóny se vše přepočítá na společnou měnu euro dle stanoveného přepočítacího koeficientu, jednotlivé národní měny zaniknou a země budou používat již jen euro.

ERM II je na jedné straně režimem pevného kurzu, klade tedy vysoký důraz na soulad hospodářských politik země a napomáhá ekonomické stabilitě. Tato stabilita je dána tím, že stanovení centrální parity signalizuje představu centrální banky o úrovni měnového kurzu domácí měny vůči euru. To by mělo působit na omezení fluktuací měnového kurzu, a tím napomoci hospodářskému růstu a dalšímu přibližování členských zemí ERM II ekonomikám zemí eurozóny. ČR však, jak již bylo jednou uvedeno, patří mezi ekonomiky, jež rostou relativně rychleji než členské země eurozóny, což působí na apreciaci reálného kurzu, a to by v případě členství v ERM II mohlo vyvolávat potřebu častější změny centrální parity (stačí si jen představit, jak se změnil kurz koruny vůči euru od zavedení eura v roce 1999 dosud, viz také Obr. 51 dále v textu). A časté změny centrální parity už na očekávání ekonomických subjektů nemusí působit příliš přesvědčivě.

Dalším problémem je intervenční podpora národní centrální banky ze strany ECB. Tato podpora je totiž automatická jen na hraně stanoveného intervenčního pásma (tzv. *marginální intervence*). Pokud jde o intervence uvnitř flukтуаčního pásma (tzv. *intramarginální intervence*), záleží pouze na rozhodnutí ECB, zda národní centrální banka podpoří. V již zmíněné „Dohodě mezi ECB a národními centrálními bankami členských států mimo eurozónu o provozních postupech mechanismu směnných kurzů ve třetí etapě HMU“ jsou navíc stanoveny limity pro poskytování vzájemné krátkodobé finanční pomoci mezi centrálními bankami v ERM II (jmenovitě pro každou centrální banku).<sup>124</sup>

Na druhé straně flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$  zaručuje členským zemím i v režimu pevného kurzu určitou volnost. Otázkou ovšem zůstává, zda takto široké pásmo pro pohyb měny členského státu ERM II od stanovené centrální parity vůči euru dokáže vůbec působit stabilizačně a zda ověří schopnost země uhájit stabilitu měny vůči euru.

#### 10.2.4. Co bude následovat po ERM II?

V případě splnění všech konvergenčních kritérií vypracuje ECB a Evropská komise hodnocení Konvergenční zprávy ze strany ČR a bude následovat hodnotící procedura v evropských institucích, jež obvykle trvá několik málo měsíců. Následuje rozhodnutí Rady EU o zrušení výjimky na zavedení eura (jež je pro všechny nové členské země EU dočasná) a definitivní odsouhlasení přepočítacího koeficientu koruny k euru. Poté bude ČR oprávněna vstoupit do eurozóny, tedy přijmout společnou měnu euro.

S tímto procesem samozřejmě souvisí i řada technických záležitostí, které musí proběhnout ještě před samotným zavedením eura, jako je zabezpečení dostatečného množství eurobankovek a mincí pro hotovostní oběh v ČR, a to jak pro bankovní, tak pro maloobchodní sektor. Dále musí být provedena konverze bankomatů či různých automatů používajících bankovky a mince. Po nějakou dobu bude povinné duální uvádění cen, platů, zůstatků na účtech, aby byli spotřebitelé, zaměstnanci, klienti bank apod. zorientováni a mohli si postupně přivykat na nové hodnoty v eurech. Po fyzickém zavedení eura do oběhu bude zřejmě nějakou dobu kolovat současně euro i česká koruna, české bankovky a mince však již nebudou do oběhu zpětně vraceny a budou se postupně vyměňovat za euro.

Jelikož je však tato problematika řešena na jiném místě této studie, nebudeme se jí zde více zabývat a odkazujeme čtenáře na příslušné pasáže.

---

<sup>124</sup> Např. ČNB smí v rámci této dohody přijmout max. 640 milionů eur za účelem financování intervencí uvnitř flukтуаčního pásma (*marginální intervence*). Před vstupem Rumunska a Bulharska do EU od 1. 1. 2007 to bylo 700 milionů eur.

### **10.3. Stanovení centrální parity pro ERM II: základní scénáře**

V souladu s usnesením Evropské rady přijatým 16. června 1997 v Amsterdamu budou rozhodnutí o centrálních paritách v mechanismu ERM II učiněna vzájemnou dohodou ministrů financí států nacházejících se v eurozóně, ECB a ministrů financí a guvernérů centrálních bank států nacházejících se mimo eurozónu, které se účastní nového mechanismu, přijatou společným postupem se zapojením Evropské komise a po konzultaci s Hospodářským a finančním výborem. Ministři financí a guvernéri centrálních bank členských států, které se neúčastní mechanismu směnných kurzů, budou přítomni jednání, avšak nebudou mít právo hlasovat. Všechny strany vzájemné dohody včetně ECB budou mít právo zahájit důvěrné jednání zaměřené na přehodnocení centrálních parit.

Následně bude mezi prezidentem ECB a guvernérem ČNB ještě před vstupem do ERM II podepsána dohoda, jež bude stanovovat konkrétní podmínky účasti koruny v tomto kurzovém mechanismu.

Obecně existují tři možné scénáře, jak může centrální banka (obvykle po konzultaci s vládou) stanovit výši centrální parity měny země vůči euru při vstupu země do mechanismu ERM II:

1. Centrální parita je stanovena na úrovni aktuálního tržního kurzu.
2. Centrální parita je stanovena na nižší (slabší) úrovni, než je aktuální tržní kurz.
3. Centrální parita je stanovena na vyšší (silnější) úrovni, než je aktuální tržní kurz.

Po absolvování pobytu v ERM II následuje vyhodnocení dané centrální parity a její případné změny a poté dojde k definitivnímu stanovení přepočítacího koeficientu měny přistupující země vůči euru. Již bylo uvedeno, že v souladu s pravidly mechanismu ERM II je možná v době pobytu v mechanismu revalvace centrální parity a po dvou letech pobytu v mechanismu a po splnění všech ostatních konvergenčních kritériích se může tato země stát plnoprávným členem eurozóny. V případě devalvace centrální parity je porušena jedna ze základních podmínek pobytu v ERM II a rovněž kurzového konvergenčního kritéria a v tomto případě se musí devalvující země vrátit zpět na začátek a začíná běžet nové dvouleté období pobytu v ERM II.

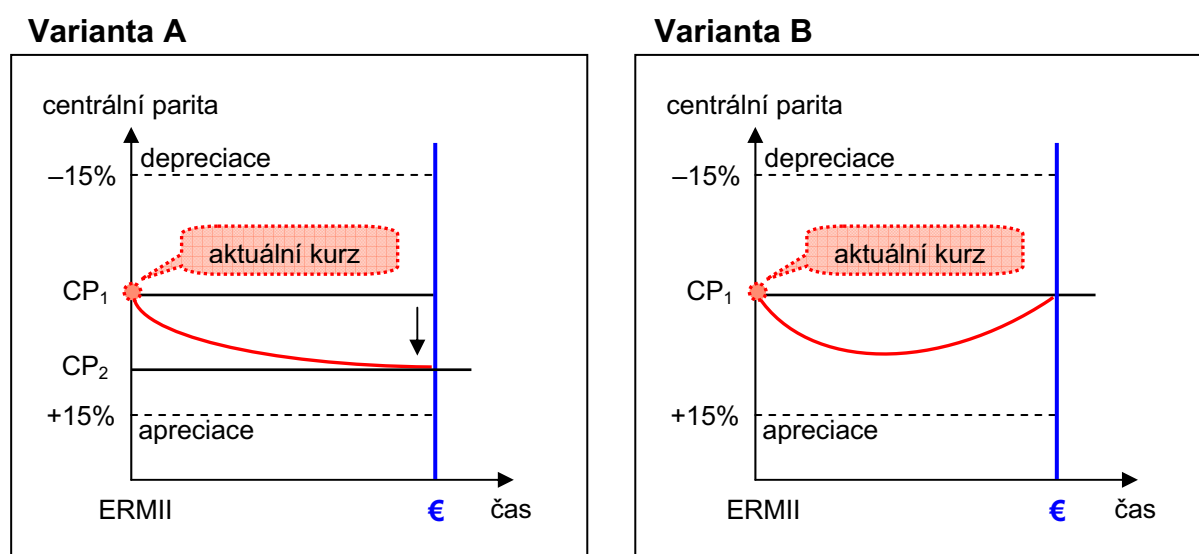
#### **10.3.1. Centrální parita na úrovni tržního kurzu**

Jednou z možností určení centrální parity před vstupem země do ERM II je, že centrální banka stanoví centrální paritu na úrovni aktuálního tržního kurzu. Centrální banka většinou vychází z předsvědčení, že ekonomické subjekty budou

v souladu s apreciací (tržním zhodnocováním) reálného kurzu ve střednědobém horizontu očekávat apreciaci nominálního kurzu, tudíž považují současný tržní kurz za podhodnocený. Je to dáno tím, že země s nižší ekonomickou úrovní se snaží dosáhnout ekonomické úrovně vyspělejší země (či zemí, jako např. zemí eurozóny). Tato země tak dosahuje nejen vyššího ekonomického růstu (měřeno tempem růstu reálného HDP), ale také vyšší míry inflace, což ve svém důsledku vede k apreciaci reálného kurzu.

Mohou nastat dvě varianty následného vývoje tržního kurzu ve vztahu ke stanovené centrální paritě. Za první, k apreciaci bude docházet po celou dobu setrvání země v mechanismu ERM II, z čehož plyne, že po uplynutí členství v ERM II přistoupí centrální banka k přehodnocení, tedy revalvací centrální parity z úrovně  $CP_1$  na úroveň  $CP_2$  (např.  $CP_1$  byla původně 28 CZK/EUR, po revalvací je  $CP_2$  ve výši 26 CZK/EUR). Situace je ilustrována v Obr. 46 jako „Varianta A“. Výsledný přepočítací koeficient při vstupu země do eurozóny bude tedy silnější, než v době vstupu země do ERM II. Může také nastat situace, kdy centrální banka revalvací centrální parity v ERM II odloží a přistoupí k ní až v době stanovování definitivního přepočítacího koeficientu při vstupu země do eurozóny.

**Obr. 46 Centrální parita na úrovni tržního kurzu**



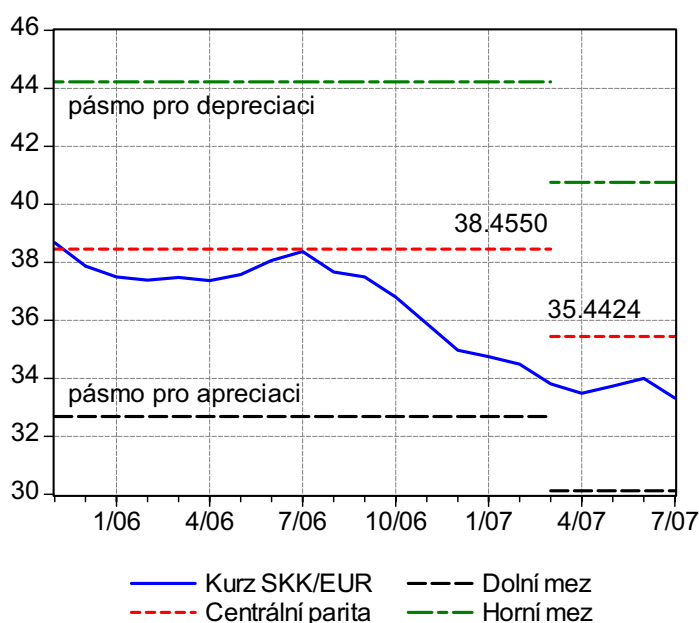
Pramen: Vlastní zpracování autora.

Druhou variantou je situace, kdy ekonomické subjekty uvěří centrální bance, že je schopna udržet stanovenou centrální paritu (např. kurzovými intervencemi či úrokovou politikou). Proto začne po počáteční apreciaci časem docházet ke zpětné depreciaci. Jinou možností je např. reakce ekonomických subjektů na domácí měnovou politiku centrální banky. Tržní kurz se tak přiblíží zpět k původně stanovené centrální paritě a centrální banka tak nemusí před vstupem do

eurozóny přepočítací koeficient měnit, jak tomu bylo v přecházejícím případě. Celá situace je znázorněna v Obr. 46 jako „Varianta B“.

Strategii stanovení centrální parity na úrovni tržního kurzu zvolilo před vstupem do ERM II např. Slovensko, které již dokonce jedenkrát provedlo revalvací centrální parity. Obr. 47 znázorňuje vývoj kurzu slovenské koruny vůči euru poté, co Slovensko vstoupilo do mechanismu ERM II v listopadu 2005.

**Obr. 47 Vývoj kurzu slovenské koruny vůči euru v období od vstupu do ERM II**



Pramen: Eurostat [22. 8. 2007].

Z obrázku je zřejmé, že slovenská koruna téměř okamžitě po vstupu do ERM II v souladu s očekáváními začala apreciovat (s výjimkou letních měsíců roku 2006). Vzhledem ke skutečnosti, že se slovenská měna neustále blížila ke spodní (apreciační) hranici flukтуаčního pásma, rozhodla slovenská centrální banka s účinností od 19. března 2007 o revalvací centrální parity (viz také Tab. 55).

### 10.3.2. Podhodnocená centrální parity

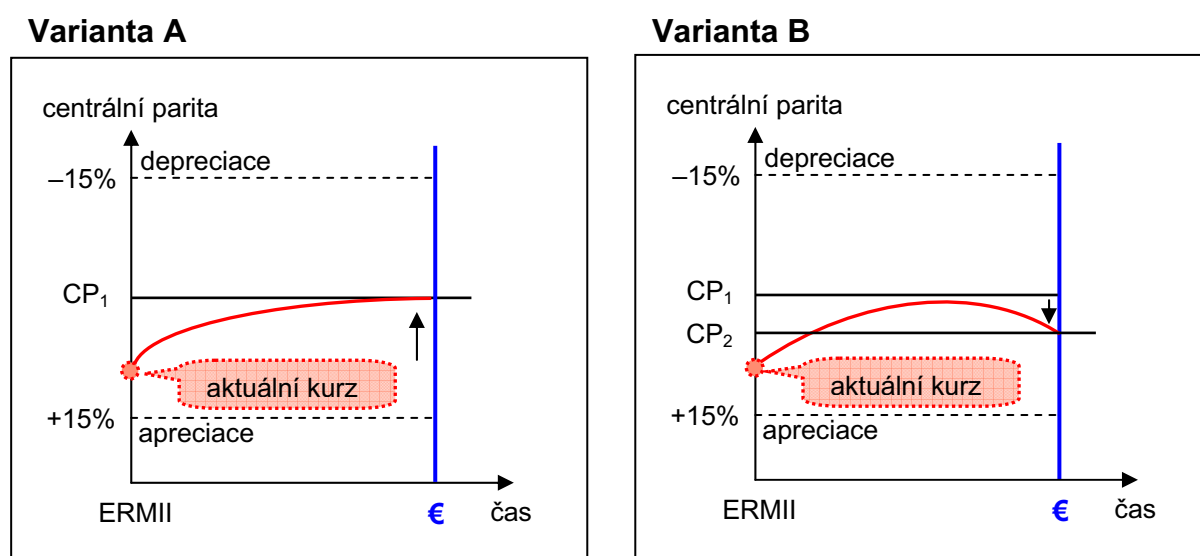
Druhou možností, jak může centrální banka stanovit před vstupem do ERM II centrální parity, je na slabší úrovni, než na které se aktuálně nachází tržní kurz. Centrální banka vychází z toho, že ekonomické subjekty vnímají měnu jako nadhodnocenou a bude tudíž v průběhu členství země v ERM II docházet k její depreciaci (tržnímu znehodnocování) až na úroveň, která bude trhem považována za rovnovážnou. Měna bude tedy po celou dobu pobytu v ERM II fluktuovat

v apreciační části pásma a bude konvergovat směrem ke stanovené slabší centrální paritě.

Opět mohou nastat dvě varianty vývoje kurzu. První z nich je situace, kdy v průběhu členství země v ERM II bude docházet k depreciační, až se tržní kurz přiblíží ke stanovené centrální paritě. Centrální banka pak před vstupem země do eurozóny nebude centrální paritu měnit a ponechá ji na stejné úrovni  $CP_1$ . Celá situace je znázorněna v Obr. 48 jako „Varianta A“.

Ve druhém variantním případě bude po vstupu země do ERM II docházet k depreciační měny tak, jak tomu bylo v předcházejícím případě a tržní kurz se bude přibližovat stanovené centrální paritě  $CP_1$ . V určitém okamžiku však centrální banka ztratí důvěru ekonomických subjektů a ty přestanou brát centrální paritu jako udržitelnou. Začne tak naopak docházet zpětně k pomalé apreciaci měny. Centrální banka pak před vstupem země do eurozóny provede mírnou revaluaci centrální parity z původní úrovně  $CP_1$  na novou úroveň  $CP_2$  (např.  $CP_1$  byla původně 28 CZK/EUR, po revaluaci je  $CP_2$  ve výši 27,50 CZK/EUR). Výsledný přepočítací koeficient při vstupu země do eurozóny bude tedy mírně silnější, než v době vstupu země do mechanismu ERM II (viz „Varianta B“ v Obr. 48).

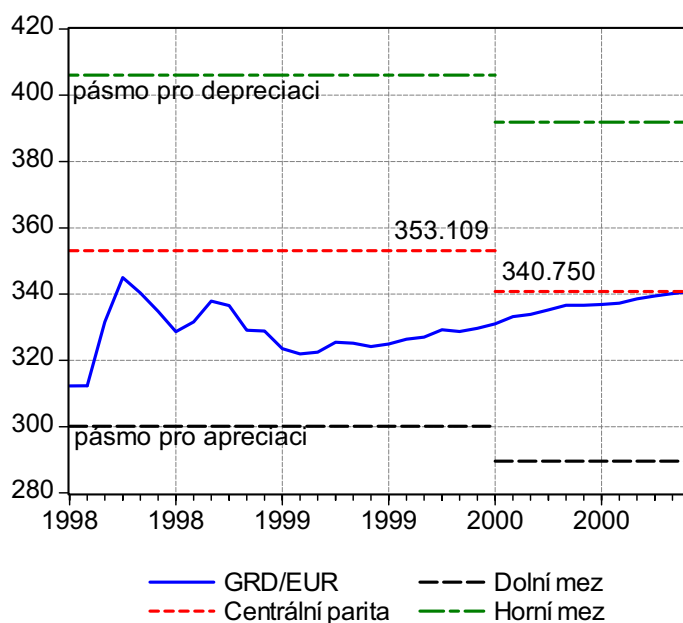
**Obr. 48 Centrální parita na slabší úrovni, než je tržní kurz**



Pramen: Vlastní zpracování autora.

Výše popsaným způsobem postupovala např. řecká centrální banka po vstupu Řecka ještě do původního mechanismu ERM dne 16. 3. 1998. Vývoj kurzu řecké drachmy vůči euru po vstupu Řecka do mechanismu ERM ilustruje Obr. 49.



**Obr. 49 Vývoj kurzu řecké drachmy vůči euru v období od vstupu do ERM**

Pramen: Eurostat [28. 8. 2007].

Vzhledem k tomu, že v Řecku, na rozdíl od nových členských zemí EU přijatých k 1. 4. 2004, nedocházelo k výraznějšímu růstu produktivity ve srovnání s tehdejšími členskými zeměmi eurozóny, což by tlačilo na apreciaci měny, řecká drachma vůči euru depreciovala. Řecká centrální banka proto stanovila centrální paritu na slabší úrovni ve vztahu k aktuálnímu kurzu drachmy (devalvace drachmy vůči euru činila 12,3 %). Drachma po vstupu do ERM skutečně zpočátku nadále oslabovala a směřovala ke stanovené centrální paritě (v obrázku je znázorněno jako pohyb kurzu směrem nahoru), ovšem ne tak silně, jak centrální banka původně předpokládala.<sup>125</sup> Proto bylo třeba situaci napravit a ještě během pobytu Řecka v ERM II došlo 17. 1. 2000 k revalvaci centrální parity drachmy vůči euru o 3,5 %. O rok později, přesně k 1. 1. 2001, se pak Řecko stalo členem eurozóny a přepočítací koeficient byl ustaven na úrovni dosavadní centrální parity a současně i aktuálního tržního kurzu.

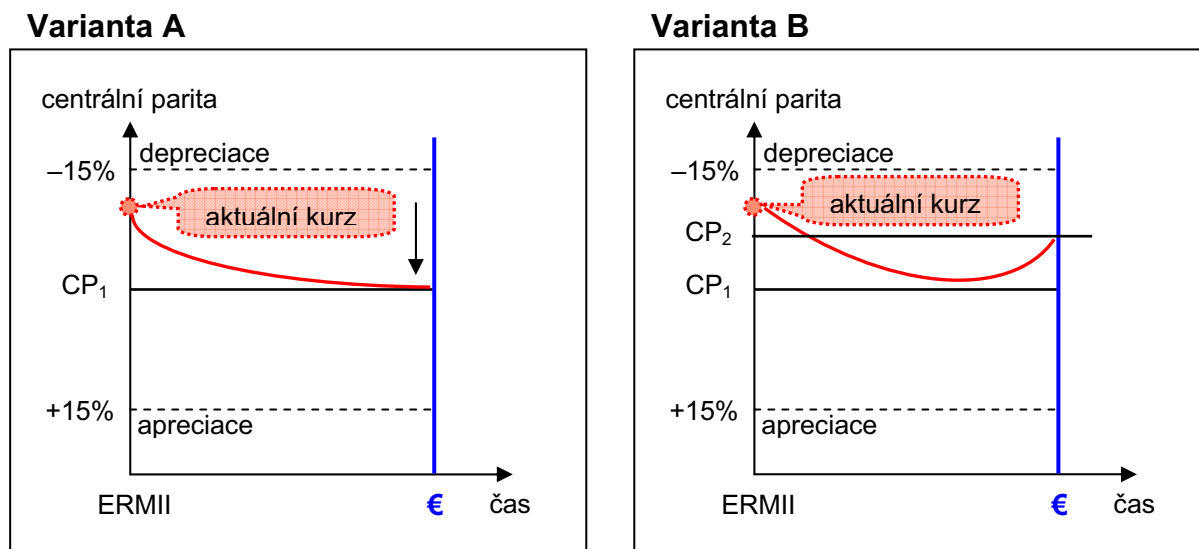
### 10.3.3. Nadhodnocená centrální parita

Třetí možností pro centrální banku je stanovit centrální paritu na úrovni silnější, než na jaké se aktuálně nachází tržní kurz měny země. Tržní kurz pak bude v době členství země v mechanismu ERM II postupně apreciovat, až se přiblíží ke stanovené centrální paritě. Ekonomické subjekty vnímají centrální paritu jako

<sup>125</sup> Mezitím došlo od 1. 1. 1999 v souvislosti se vznikem HMU k transformaci původního mechanismu ERM na nový ERM II.

kredibilní, tedy věří ve schopnost centrální banky ji trvale udržet. Tato situace je znázorněna jako „Varianta A“ v Obr. 50. Použití této možnosti může např. centrální banka v zemi, jež má zkušenosti s relativně vyšší inflací, tudíž zde existují apreciační očekávání.

**Obr. 50 Centrální parita na silnější úrovni, než je tržní kurz**



Pramen: Vlastní zpracování autora.

Jako „Varianta B“ je v Obr. 50 zachycena situace, kdy ekonomické subjekty přestanou brát původně stanovenou centrální paritu  $CP_1$  jako udržitelnou, centrální banka ztratí svoji kredibilitu, s čímž souvisí změna očekávání ekonomických subjektů. Počáteční apreciace se tak časem změní v postupnou depreciaci. Centrální banka pak bude nucena devalvovat centrální paritu, což je v rozporu s podmínkami členství země v ERM II (např.  $CP_1$  byla původně 28 CZK/EUR, po devalvaci je  $CP_2$  ve výši 29 CZK/EUR). Vzhledem k tomu, že devalvace centrální parity je porušením podmínek pro bezproblémový pobyt v ERM II, začne dané zemi běžet nové dvouleté období, po které bude muset země, pokud bude chtít v budoucnu přijmout společnou měnu euro, setrvat v mechanismu ERM II.

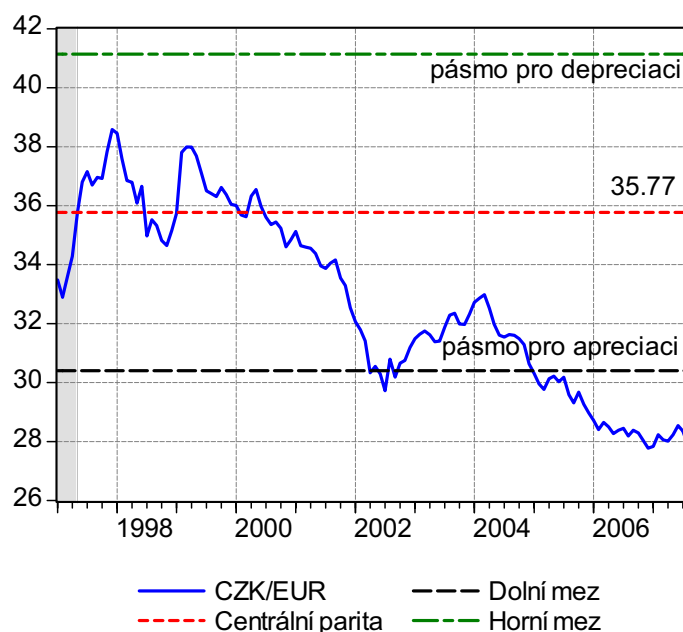
#### 10.3.4. Centrální parita a výsledný přepočítací koeficient v ČR

V ČR se dá očekávat stanovení centrální parity při vstupu země do ERM II na úrovni blízké aktuálnímu tržnímu kurzu, jak tomu bylo i na Slovensku. Česká měna stejně jako ostatní země středoevropského regionu vůči euru dlouhodobě posiluje. Vzhledem k tomu, že ČR bude muset před vstupem do eurozóny kromě kurzového konvergenčního kritéria (vyžadujícího stabilitu měny) plnit rovněž kritérium inflační (cenová stabilita), může se snaha ČNB o cenovou stabilitu

odrazit v apreciaci nominálního kurzu. Důvodem je rychlejší hospodářský růst ve vztahu k ostatním ekonomikám eurozóny. Ten se pak v české ekonomice projeví dvěma způsoby: buď tlakem na zvýšení cenové hladiny (tudíž se projeví v inflaci) nebo tlakem na apreciaci nominálního kurzu; otevřená zůstává i třetí možnost, tedy přizpůsobení bude probíhat současně oběma kanály (kurzovým i inflačním). Je tak ohroženo současné plnění inflačního i kurzového konvergenčního kritéria. A pokud bude ČNB usilovat, v souladu s primárním cílem definovaným zákonem o ČNB, o zachování cenové stability, bude tím přiškrcen inflační kanál. Tím bude v době pobytu ČR v ERM II docházet k postupné apreciaci nominálního kurzu. Proto si členství české měny v ERM II zřejmě vyžádá dříve nebo později revaluaci centrální parity (viz příklad Slovenska).

Obr. 51 ilustruje vývoj kurzu české koruny vůči euru v období 1997/01 až 2007/08. V obrázku je šedou barvou vyznačena část období, kdy byla koruna ještě v režimu fixního kurzu (leden až květen 1997), od této doby je neustále v režimu řízeného floatingu. Pomyslná výchozí centrální parita je stanovena na úrovni aktuálního tržního kurzu v době přechodu koruny z fixního kurzu na floating, což byla v květnu 1997 hodnota 35,77 CZK/EUR. Od této parity pak bylo vypočteno flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$ .

**Obr. 51 Vývoj kurzu české koruny vůči euru v období 1/1997 až 8/2007 – simulace pobytu ČR v ERM II**



Pramen: Eurostat [12. 9. 2007].

Na vývoji kurzu koruny vůči euru je ve sledovaném období vidět, že koruna v průměru neustále apreciovala (pohyb směrem dolů); výjimkou byl závěr roku

1997, počátek roku 1999 a později druhá polovina roku 2002 a téměř všechny měsíce roku 2003 (zčásti v důsledku očekávaného vstupu ČR do EU a rovněž vlivem měnové krize v Maďarsku). Od roku 2004 koruna s drobnými výkyvy neustále zhodnocuje. Apreciace české měny byla za posledních deset let poměrně výrazná a přesáhla by apreciační hranici flukтуаčního pásma +15 % již v roce 2002. Po svém přechodném znehodnocení by se koruna na čas v závěru roku 2002 vrátila zpět do apreciační části flukтуаčního pásma, aby jej v roce 2005 v důsledku dalšího zhodnocování opět opustila.

Výše uvedený kurzový vývoj koruny však nemusí nic vypovídat o schopnosti země splnit nebo nesplnit konvergenční kritérium kurzové stability a podmínky pobytu v ERM II. Sledované období zahrnuje celých deset let. Pokud bychom vzali v úvahu např. posledních několik málo let, byla ČR zřejmě schopna toto konvergenční kritérium naplnit. Slůvko „zřejmě“ je zde záměrně, jelikož by pobyt ČR v ERM II mohl vést ke spekulacím ve smyslu testování schopnosti ČNB udržet centrální paritu na stanovené úrovni s důsledky pro volatilitu kurzu koruny vůči euru. Jinými slovy, vývoj kurzu koruny by se mohl lišit od skutečného vývoje kurzu zachyceného v Obr. 51. Ten tak slouží pouze jako jakási ilustrace simulace pobytu ČR v ERM II.

Pokud jde o predikci stanovení konkrétní výše centrální parity při vstupu ČR do ERM II a následně přepočítacího koeficientu před vstupem ČR do eurozóny z pohledu současnosti, je to dosti problematické. Výchozím teoretickým rámcem může v tomto směru být např. *teorie nekryté úrokové parity*. Za účelem stanovení úrovně centrální parity či přepočítacího koeficientu je možné využít také odhady trajektorie rovnovážného reálného kurzu. Existuje celá řada přístupů, jež se snaží pomocí modelového aparátu popsat determinanty rovnovážného reálného měnového kurzu a odhadnout jeho rovnovážnou hodnotu. Může jít např. o FEER (*Fundamental Equilibrium Exchange Rate*), BEER (*Behavioural Equilibrium Exchange Rate*) či FRER (*Fundamental Real Exchange Rate*) modely. Uvedená problematika však jde již nad rámec tohoto textu, proto se jí dále nebudeme zabývat.

Je však velmi obtížné pro účely této studie stanovit výši centrální parity a přepočítacího koeficientu, jelikož představitelé vlády ani centrální banky nestanovili konkrétní datum přijetí eura v ČR. Jasně deklarované cílové datum pro přijetí společné měny euro je však pro stanovení centrální parity i výsledného přepočítacího koeficientu nesmírně důležité. Zástupci centrální banky jsou v této věci opatrnější a raději by konkrétní datum nestanovovali s odvoláním na nedodržení původně vyhlášeného termínu vstupu ČR do eurozóny, jež bylo plánováno na roky 2009 až 2010, ovšem zejména kvůli špatnému stavu veřejných financí musel být tento termín odložen. Stanovení nového termínu a jeho opětovné odvolání by mohlo výrazně snížit kredibilitu dalších vyhlášených

termínů a vést případně i ke spekulacím vůči české koruně. Navíc je třeba vyčkat na účinky reformy veřejných financí na českou ekonomiku. Ministerstvo financí je naopak zastáncem vyhlášení konkrétního termínu (spekuluje se o roku 2012), jelikož to může tlačit na razantnější plnění reformních cílů vlády. Obecně je však nutné, aby byl termín pro zavedení eura v ČR sdělen s dostatečným předstihem, aby se na něj mohly ekonomické subjekty připravit. Dále je třeba zdůraznit, že rozhodnutí o tom, kdy zavést euro, je především politickým rozhodnutím a ČNB bude v této věci hrát spíše roli poradního orgánu.

Kromě výše uvedených argumentů o nesnadnosti stanovení výše centrální parity a přepočítacího koeficientu je zde ještě jeden problém. Ze strany ECB ani Evropské komise neexistuje pro země aspirující na vstup do eurozóny jednoznačně definovaný postup daný např. směrnicí či vyhláškou, jež by stanovil, jak si má země počínat při určování centrální parity nebo přepočítacího koeficientu. Každá země tak de facto může postupovat jiným způsobem. Jedna země se například rozhodne stanovit centrální paritu při vstupu do ERM II na úrovni aktuálního tržního kurzu a při vstupu do eurozóny pak provede revaluaci, zatímco jiná země by při obdobném vývoji kurzu své měny vůči euru revaluaci neprovedla a ponechala přepočítací koeficient na úrovni centrální parity z ERM II. Záleží pak jen na ECB či Komisi, zda tento postup přijme nebo ne. Tato neexistence pevných pravidel pak vnáší do celého procesu prvek nejistoty.

Další komplikací pro pobyt ČR v ERM II je to, že ČNB užívá *cílování inflace* jako svůj hlavní měnově-politický mechanismus. ČNB mimo jiné i z těchto důvodů nedoporučuje delší než dvouleté setrvání v mechanismu ERM II. Mohlo by totiž dojít k narušení makroekonomické stability české ekonomiky. Této problematice je věnována samostatná kapitola.

#### **10.4. Cílování inflace vs. ERM II – hrozí nekonzistence měnové politiky?**

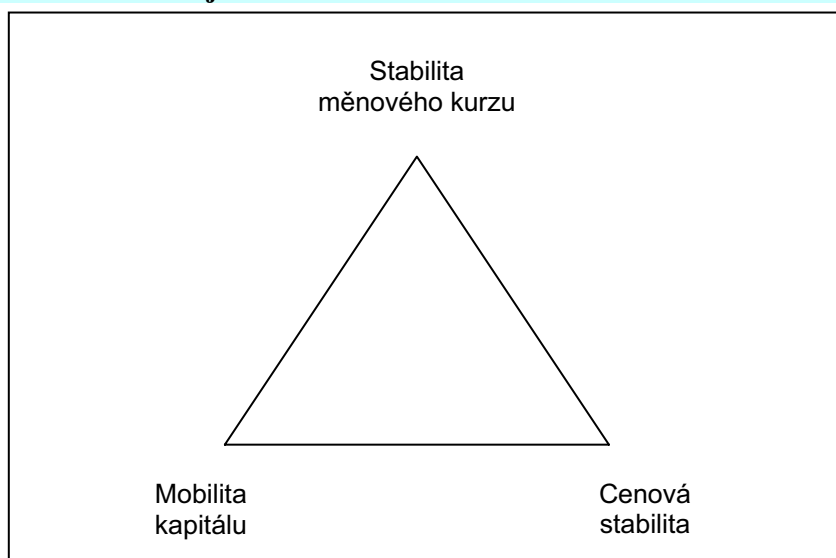
##### **10.4.1. Nekonzistence měnové politiky**

Jednou z uváděných předností mechanismu ERM II je to, že členské zemi napomáhá stabilizovat inflaci. Režim pevného kurzu totiž do jisté míry napomáhá stabilizovat ceny pomocí stabilizace cen dovážené produkce a stabilizací očekávání ekonomických subjektů ohledně míry inflace. ČNB však využívá měnově-politický režim cílování inflace s explicitně stanoveným kvantitativním cílem v oblasti míry inflace. ERM II zase udává kvantitativní cíl v oblasti měnového kurzu. A problém spočívá v tom, že v české ekonomice budou v době členství v ERM II vedle sebe existovat dva cíle měnové politiky – jeden cíl pro inflaci a druhý cíl pro měnový kurz – jenže centrální banka má pouze jeden hlavní

nástroj, jak tyto veličiny ovlivňovat, a to politiku řízení krátkodobých úrokových sazeb. Zde se dostáváme k porušení tzv. *Tinbergenova pravidla* hospodářské politiky, jež říká, že hospodářsko-politická autorita by měla mít tolik nástrojů k realizaci své hospodářské politiky, kolik má stanovených cílů. V tomto případě bude mít ČNB stanoveny dva cíle, ale může k tomu využívat pouze jeden nástroj (již zmíněné řízení krátkodobých úrokových sazeb pomocí operací na volném trhu<sup>126</sup>).

Pokud k výše uvedenému vezmeme v úvahu ještě nutnost zachování mobility kapitálu mezi českou ekonomikou a ekonomikami celé EU (v rámci fungování jednotného vnitřního trhu, jež předpokládá volný pohyb zboží, služeb, kapitálu a pracovních sil), vzniká problém nekonzistence měnové politiky, jež bude ještě více znásoben po vstupu ČR do eurozóny. Tuto problematickou situaci ilustruje tzv. nedosažitelná trojice (*impossible trinity*) nebo také tzv. nekonzistentní trojúhelník (*inconsistent triangle*) znázorněný v Obr. 52.

**Obr. 52 Nekonzistentní trojúhelník**



Cíle, zakreslené v jednotlivých rozích trojúhelníku, nemohou být naplněny současně. Centrální banka si z nich může vybrat dva nejdůležitější a těch se snažit dosáhnout a třetího z nich se musí vzdát. Jak v mechanismu ERM II, tak v měnové unii je neodvolatelnou fixací zajištěna stabilita měnových kurzů členských zemí, tento cíl je tedy považován za daný.<sup>127</sup> Totéž je možné říci o cíli kapitálové

<sup>126</sup> Operace na volném trhu jsou hlavním nástrojem měnové politiky ČNB i ECB. Dochází při nich k nákupům či prodejům cenných papírů na krátkou dobu (v ČR na 2 týdny), kdy zúčastněnými stranami těchto obchodů jsou obchodní banky a centrální banka dané země. Cílem těchto operací je regulace množství peněz v oběhu či ovlivňování krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.

<sup>127</sup> V případě měnové unie samozřejmě uvažujeme jakési nehmotné měnové kurzy, protože původní měna členské země, která byla před vstupem do měnové unie neodvolatelně zafixována, zaniká a je fyzicky nahrazena měnou společnou.

mobility, jelikož společné měně musí být umožněno volně obíhat na celém území unie. Zbývajícím cílem, kterého tedy není možné dosáhnout a centrální banka se jej musí vzdát, je autonomní měnová politika, v tomto případě autonomní cílování inflace prováděné českou centrální bankou (po vstupu země do eurozóny jsou pak otěže měnové politiky předány zcela do rukou ECB).

Vše, co zde bylo uvedeno, nebude problémem pouze ČR, ale z nových členských zemí také Maďarska, Polska a od srpna 2005 rovněž Rumunska, jež také využívají režim cílování inflace. Dobrou ukázkou nekonzistence měnové politiky jsou měnové turbulence v Maďarsku v letech 2002 a 2003. Celá situace je detailně popsána, viz Box 38.

### **Box 38 Nekonzistence měnové politiky na příkladu Maďarska**

Maďarsko používalo od roku 1995 kurzový režim posuvného zavěšení, jehož pásmo pro fluktuační forintu bylo v květnu 2001 rozšířeno na  $\pm 15\%$ , přičemž posuvné zavěšení bylo zatím zachováno. Definitivně bylo posuvné zavěšení opuštěno v říjnu 2001, nadále však fungoval režim pevného kurzu s flukтуаčním pásmem  $\pm 15\%$ .

Zákon o Národní bance Maďarska (*Magyar Nemzeti Bank – MNB*) definuje „dosázení a zajištění cenové stability jako primární cíl Národní banky Maďarska“. Zákon dále stanovuje, že by MNB měla podporovat hospodářskou politiku vlády, pokud to není v rozporu s jejím primárním cílem. Svůj záměr začít používat režim cílování inflace MNB poprvé zveřejnila v srpnu 2001. Cílem MNB tehdy bylo splnit inflační konvergenční kritérium v letech 2004–2005 tak, aby se Maďarsko mohlo stát členem eurozóny v letech 2006–2007. K tomu mělo rovněž napomoci flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$  pro pohyb kurzu. Proto byl nastaven tento režim měnového kurzu, jež je dle MNB kompatibilní s členstvím země v mechanismu ERM II (viz <http://www.mnb.hu>).

Měnový kurz hrál v Maďarsku, na rozdíl např. od České republiky a Polska, velmi důležitou roli. A právě důraz, kladený na roli měnového kurzu a jeho změn v procesu dosahování inflačních cílů, činil maďarské cílování inflace jedinečným. Nominální kotvou maďarské ekonomiky totiž nebyl zpočátku inflační cíl, nýbrž pevný měnový kurz. Navíc cílování inflace bylo v Maďarsku bráno jen jako jakýsi přechodný režim v době před zapojením země do ERM II, kdy bude politika centrální banky zaměřena především na měnový kurz a jeho udržení v rámci flukтуаčního pásma  $\pm 15\%$ .

Ekonomická situace se však v Maďarsku velmi rychle vyhrotila a vedla k přehodnocení současného cílování inflace a měnového kurzu. Od zrušení posuvného zavěšení v říjnu 2001 a zavedení pevného kurzu s flukтуаčním pásmem  $\pm 15\%$  totiž docházelo neustále k apreciaci forintu. Tato situace byla

mj. i důsledkem přílivu investic do kandidátských zemí a také odhodláním Maďarska přijmout společnou měnu euro po vstupu do EU tak rychle, jak jen to bude možné. A to vytvářelo značné tlaky na zhodnocení forintu. Na druhé straně však v Maďarsku došlo v letech 2001–2002 k prudkému nárůstu mezd a k nárůstu deficitu veřejných rozpočtů. To přimělo MNB v průběhu roku 2002 zpřísnit měnovou politiku. V lednu 2003 však došlo ke spekulativnímu útoku na forint. Nejprve v lednu 2003 zesílily tlaky na apreciaci forintu a 15. 1. 2003 byla MNB nucena intervenovat na devizovém trhu ve snaze odvrátit překročení apreciační hranice flukтуаčního pásma forintu.

Na počátku roku 2003 tak MNB změnila svůj postoj a přistoupila naopak v uvolnění měnové politiky ve snaze odvrátit zpomalení ekonomiky, čímž upřednostnila stabilizaci měny před plněním inflačního cíle.

Na počátku května 2003 varoval guvernér MNB Zsigmond Jarai v tisku před tím, že by přijetí eura Maďarskem mohlo být odloženo, a to až na roky 2009 či 2010. Jako důvody uvedl především nesoulad mezi měnovou a fiskální politikou, narůstající deficit veřejných financí a také tlaky na růst mezd. Na konci května 2003 MNB oznámila, že již dále nebude intervenovat na devizovém trhu ve prospěch eura. MNB se pak rozhodla dne 4. 6. 2003 forint devalvovat. Události, které následovaly, vyvrcholily dalším spekulativním útokem na forint, tentokrát však v opačném směru. MNB se snažila omezit depreciaci forintu, a proto zvýšila úrokové sazby hned dvakrát krátce po sobě. Navzdory této situaci a neustále rostoucímu deficitu veřejných rozpočtů a rostoucímu veřejnému dluhu však vláda trvala na tom, že Maďarsko bude připraveno na vstup do mechanismu ERM II v polovině roku 2004. MNB změnou úrokových sazeb v první řadě reagovala na vývoj měnového kurzu, což opět signalizuje silnou orientaci maďarské centrální banky na stabilitu měnového kurzu, raději než na stabilitu cenové hladiny.

K dalšímu oslabení maďarské měny a následnému navýšení klíčové úrokové sazby došlo v závěru roku 2003. Schodky veřejných rozpočtů se neustále zvyšovaly, a tím byl současně ohrožen plán maďarských autorit zapojit se do mechanismu ERM II od května 2004. Situaci nepomohlo ani vyjádření maďarského premiéra Petera Medgyessyho v září 2003, který znovu potvrdil odhodlání vlády splnit harmonogram přijetí společné měny euro, tedy zapojit zemi do ERM II v květnu 2003 a následně přijmout euro v roce 2008. Kromě zadlužování veřejného sektoru se začalo zvyšovat i zadlužení domácností. MNB na danou situaci v listopadu 2003 reagovala opětovným zvýšením úrokové sazby (tentokrát o neuvěřitelných 300 bazických bodů!).

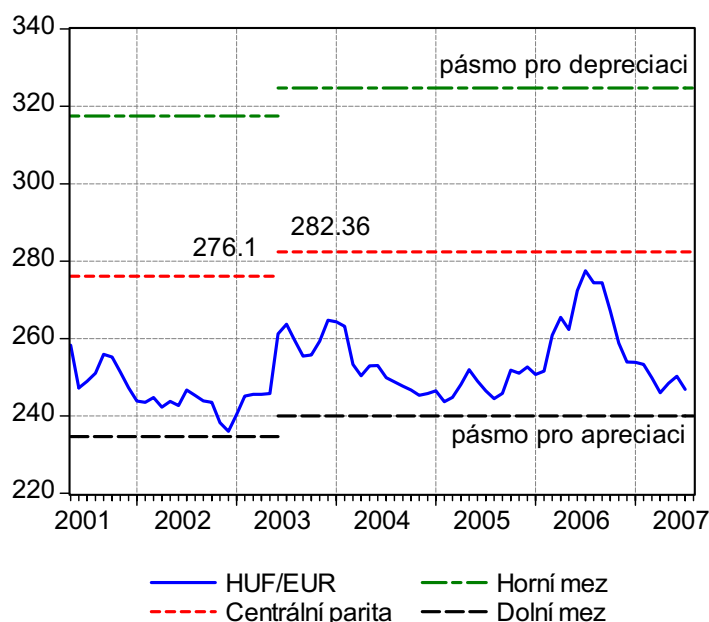
V lednu 2004, v důsledku publikování negativních výsledků státního rozpočtu za rok 2003 a odvolání maďarského ministra financí, pak začal forint opět oslabovat.



Nový ministr financí Tibor Draskovics naznačil, že existuje možnost posunu přijetí eura Maďarskem. V květnu 2004 maďarská vláda oficiálně schválila nové datum pro vstup do eurozóny, a to rok 2010. Současně s tím vláda také posunula i okamžik vstupu Maďarska do mechanismu ERM II. Strategie posunu vstupu do ERM II již v březnu 2004 doporučil guvernér MNB s tím, že by brzký vstup do ERM II mohl zemi přinést více problémů a rizik, než výhod. Argumentem pro odsunutí tohoto okamžiku byla především volatilita forintu a pomalé tempo fiskální konsolidace.

Vývoj kurzu maďarského forintu vůči euru, včetně centrální parity a flukтуаčního pásma  $\pm 15\%$ , v období 5/2001 (zavedení fixního kurzu s flukтуаčním pásmem  $\pm 15\%$ ) až 7/2007 ilustruje Obr. 53.

**Obr. 53 Vývoj kurzu maďarského forintu vůči euru v období 5/2001 až 7/2007**



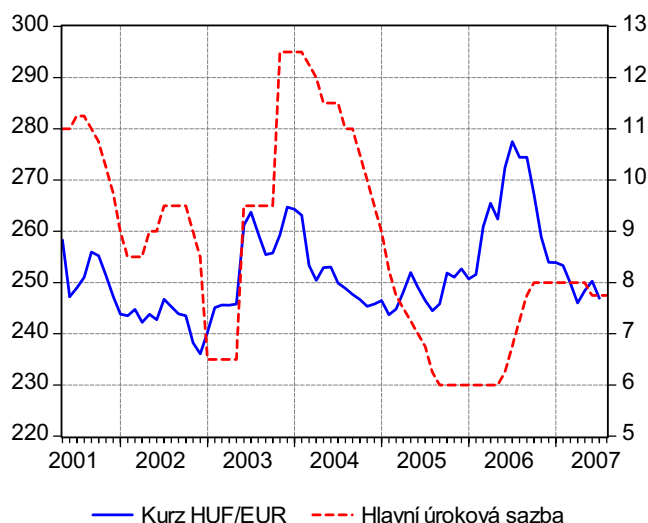
Pramen: Eurostat [30. 8. 2007].

Z obrázku lze vyčíst, že se maďarská měna od doby zavedení quasi ERM II mechanismu neustále pohybuje v apreciační části flukтуаčního pásma, přičemž od poloviny roku 2006 je možné vysledovat vcelku plynulou apreciaci. Stejně je tomu v ostatních nových členských zemích EU, včetně ČR.

V Obr. 54 je zachycen vývoj kurzu maďarské měny vůči euru a současně hlavní měnově-politické úrokové sazby maďarské centrální banky v období 5/2001 až 7/2007. Obě veličiny, tedy kurz i úroková sazba, se téměř po celé sledované období vyvíjí opačným směrem: růst klíčové úrokové sazby vede s mírným časovým

odstupem (několika málo měsíců, jelikož kurz reaguje na změnu úrokových sazeb relativně rychle) k apreciaci forintu a opačně.

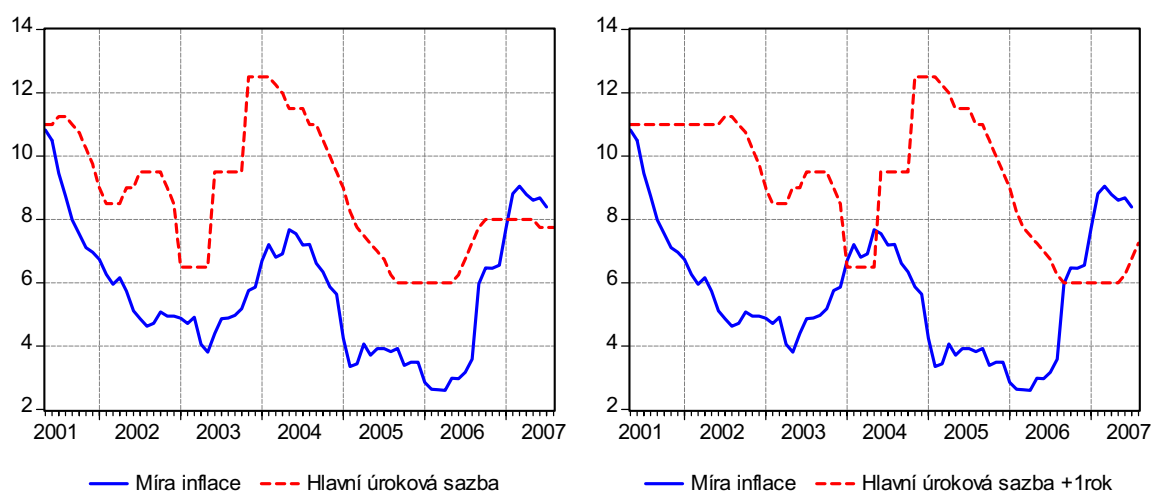
**Obr. 54 Vývoj kurzu forintu vůči euru (levá osa) a hlavní měnově-politické úrokové sazby (pravá osa, v %) v Maďarsku v období 5/2001 až 7/2007**



Pramen: Eurostat [30. 8. 2007], MNB [7. 9. 2007].

Obr. 55 znázorňuje vývoj klíčové měnově-politické úrokové sazby maďarské centrální banky a vývoj míry inflace v Maďarsku v období 5/2001 až 7/2007. V pravé části Obr. 55 je provedena změna oproti levé části obrázku: vývoj úrokové sazby je posunut o 1 rok dopředu (tzn. úroková sazba z ledna 2003 je nyní zobrazena až v lednu 2004). Důvodem je určité časové zpoždění, které vzniká při realizaci měnové politiky. Když totiž centrální banka změní nastavení hlavní úrokové sazby, projeví se to v míře inflace až po nějaké době (např. v ČR činí dle ČNB tato prodleva 12 až 18 měsíců). Toto zpoždění je tak mnohem větší, než zpoždění mezi změnou úrokové sazby a změnou měnového kurzu. Měnový kurz totiž reaguje na změnu úrokové sazby ze strany centrální banky v relativně krátkém čase (mnohdy v řádu dní). V případě pravé části Obr. 55 byla zvolena délka prodlevy mezi změnou úrokové sazby a reakcí míry inflace na 12 měsíců.

**Obr. 55 Vývoj hlavní měnově-politické úrokové sazby a míry inflace v Maďarsku v období 5/2001 až 7/2007 (v %)\*)**



\*) V pravé části obrázku je z důvodu zpoždění při realizaci měnové politiky úroková sazba posunuta o 1 rok dopředu (tzn. úroková sazba z ledna 2003 je zobrazena až v lednu 2004)  
 Pramen: EIU [3. 9. 2007], MNB [7. 9. 2007].

Z dat v Obr. 55 je evidentní, že od zavedení režimu cílování inflace ve druhé polovině roku 2001 docházelo ke snižování míry inflace až k úrovni 4 %. Ve druhé polovině roku 2003, vlivem kurzových turbulencí a orientací centrální banky především na stabilizaci kurzu, začala míra inflace opět výrazně stoupat s maximem 7,2 % v únoru 2004. V pravé části Obr. 55 je dobře zřejmá závislost mezi nastavením hlavní úrokové sazby a vývojem míry inflace: trend vývoje obou křivek, tedy úrokové sazby posunutě o 1 rok a míry inflace, je přesně opačný. Pokud tedy centrální banka zvyšovala úrokové sazby, vedlo to po uplynutí jednoho roku k poklesu míry inflace a opačně.

Z Obr. 54 a Obr. 55 vyplývá, že pokud se bude muset centrální banka, jež cíluje inflaci, zaměřit po vstupu do ERM II na vývoj měnového kurzu své měny, může to ohrozit plnění jejího inflačního cíle. Jinými slovy, komplikuje se tím plnění dvou konvergenčních kritérií současně, a to kurzového a inflačního.

Na této situaci je možné ilustrovat zmíněnou nekonzistentnost zvolené hospodářské (resp. měnové) politiky Maďarska v podobě současného cílování inflace i měnového kurzu. Problém Maďarska tkvěl v tom, že na jedné straně stála centrální banka, která si zvolila poměrně ambiciózní plán cílovat současně inflaci i měnový kurz, na druhé straně však stála vláda, která svou fiskální politikou měnovou politiku centrální banky víceméně téměř nepodporovala. Naopak, v letech, kdy se Maďarsko začalo dostávat do ekonomických obtíží, vláda tlačila na centrální banku, aby uvolnila měnovou politiku. Ta však naopak, v zájmu

zachování stability forintu a splnění inflačních cílů, udržovala v roce 2002 úrokové sazby na poměrně vysoké úrovni. Až na přelomu let 2002 a 2003 sazby snížila, aby je pak v polovině a v závěru roku 2003 opět výrazně zvýšila. Tato volatilita úrokových sazeb společně s neschopností vlády zabránit nárůstu veřejných deficitů vedla ke snížení kredibility maďarské hospodářské politiky. Vše pak společně s hospodářskými problémy Maďarska vedlo k odložení data přijetí eura a rovněž vstupu do mechanismu ERM II.

#### 10.4.2. Hrozí nekonzistence měnové politiky v ČR?

Česká republika přešla na cílování inflace na přelomu let 1997 a 1998. Nejprve se 26. 5. 1997 vláda společně s ČNB rozhodla opustit režim pevného kurzu a koruna tak začala volně plavat, resp. šlo o řízený floating. Dne 21. 12. 1997 pak bankovní rada České národní banky rozhodla o přechodu na režim cílování inflace. Důvodem bylo poskytnout ekonomice nominální kotvu ve formě vyhlášeného inflačního cíle. Cíl ČNB byl definován v Zákoně 6/1993 Sb. o ČNB, a to tak, že „*Primárním cílem ČNB je zajištění stability české měny*“. Tento zákon však byl v květnu 2002 pozměněn, a to v tom smyslu, že „*Hlavním cílem České národní banky je péče o cenovou stabilitu. Pokud tím není dotčen její hlavní cíl, Česká národní banka podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu*“.<sup>128</sup>

Pokud jde o inflační cíl, tak ČNB nejprve cílovala interval v podobě tzv. *čisté inflace*.<sup>129</sup> V dubnu 2001 začala ČNB cílovat celkovou inflaci měřenou indexem spotřebitelských cen (CPI). V březnu 2004 pak ČNB vyhlásila poprvé bodový inflační cíl ve výši 3 % s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry, který měl platit průběžně až do přistoupení ČR k eurozóně. O tři roky později, v březnu 2007, byl vyhlášen nový inflační cíl, tentokrát ve výši 2 % s platností od ledna 2010 s tím, že ČNB bude stejně jako doposud usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany. Takto stanovený inflační cíl je dle ČNB dobrým východiskem pro splnění konvergenčních kritérií, je totiž stanoven mírně nad úrovní cenové stability, kterou ECB deklarovala pro země používající euro jako meziroční změnu harmonizovaného indexu spotřebitelských cen nacházející se těsně pod úrovní 2 %.<sup>130</sup>

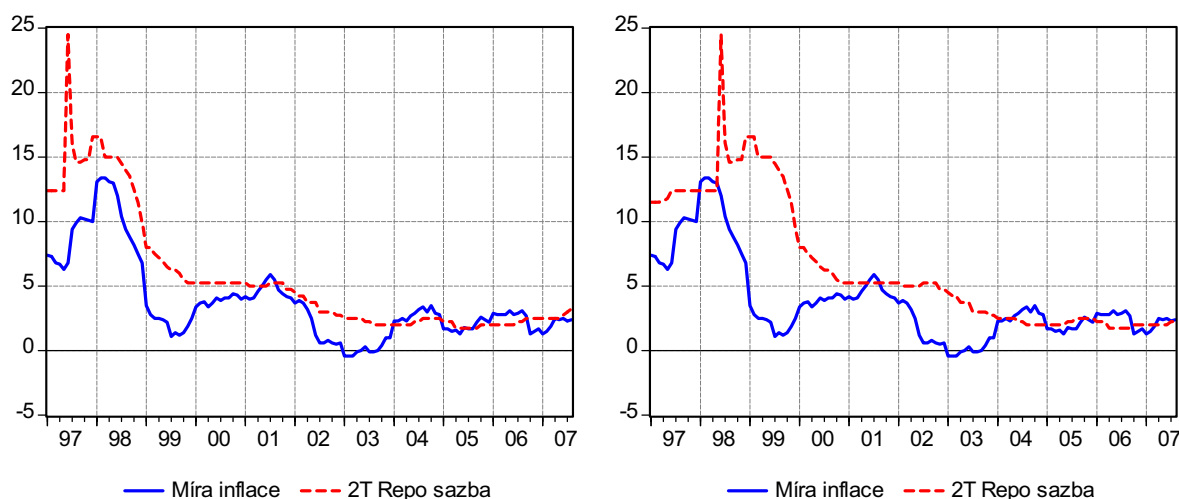
<sup>128</sup> Viz Euronovela Zákona č. 6/1993 Sb. o České národní bance z roku 2002.

<sup>129</sup> Dle definice ČSÚ je čistá inflace "... počítána na neúplném spotřebním koši, z něhož jsou vyloučeny položky s regulovanými cenami a položky ovlivňované jinými administrativními opatřeními. Položky, u kterých dochází k cenovým změnám z důvodu daňových úprav, zůstávají součástí spotřebního koše (čisté inflace), avšak vliv daňových úprav je eliminován... Viz <http://www.czso.cz>.

<sup>130</sup> Viz <http://www.cnb.cz>.

Stanovení inflačního cíle a časového horizontu, kdy jej má být dosaženo, je v bývalých tranzitivních ekonomikách a dnes již v nových členských zemích EU velmi důležité a je dáno představou těchto zemí o jejich vstupu do eurozóny. Jak již bylo několikrát zmíněno, aby země mohly přijmout společnou měnu euro, musí předtím splnit konvergenční kritéria, včetně nízké míry inflace. Stanovením inflačního cíle a časového horizontu je tak současně dána míra desinflace v těchto ekonomikách. Při stanovování dráhy snižování míry inflace a jejího časového horizontu se musela ČNB rozhodnout, jak rychlé tempo desinflace zvolí. Na jedné straně, příliš rychlé tempo snižování míry inflace by mohlo v ekonomice, a především v té tranzitivní, vést ke ztrátě výstupu a nárůstu míry nezaměstnanosti. Na druhé straně, pokud by zvolené tempo desinflace bylo příliš nízké, mohlo by se stát, že by pozdější snižování inflace bylo ještě více nákladnější. Proto je třeba nalézt takovou optimální míru desinflace, která bude minimalizovat tzv. míru oběti.

**Obr. 56 Vývoj hlavní měnově-politické úrokové sazby a míry inflace v České republice v období 1/1999 až 8/2007 (v%)\*)**



\*) V pravé části obrázku je úroková sazba posunuta o 1 rok dopředu (tzn. úroková sazba za leden 1999 je zde zobrazena v lednu 2000 atd.).

Pramen: ČNB, ČSÚ [10. 9. 2007].

Z Obr. 56 vyplývá, že v ČR byla patrná snaha ČNB o rychlejší tempo desinflace. V roce 1997 totiž vykazovala míra inflace rostoucí tendenci a její hodnota se pohybovala nad 8 %. Tato situace byla mimo jiné důsledkem opuštění režimu pevného kurzu v květnu 1997. Na počátku roku 1998 míra inflace vyletěla až k hranici 13,5 %, brzy na to však začala prudce klesat a již v roce 1999 se pohybovala nečekaně mezi 1 až 3 %. S výjimkou let 2000 a 2001, kdy míra inflace

přesáhla hranici 4 %, a období mírné deflace v roce 2003 se míra inflace v současné době ustálila mezi 1 až 3 %, tedy v souladu s inflačním cílem ČNB.

V pravé části Obr. 55 byl vývoj 2T repo sazby opět o jeden rok posunut, stejně jako u obdobného obrázku pro Maďarsko. V ČR činí zpoždění mezi změnou úrokové sazby a reakcí míry inflace dle ČNB přibližně 12–18 měsíců (tzv. horizont měnové politiky). Z dat je patrné, že míra inflace v ČR se zpožděním jednoho roku reagovala na vývoj klíčové úrokové sazby ČNB – dvoutýdenní repo sazby. Proto i v tomto případě je namístě diskuse o případné nekonzistenci měnové politiky v době členství české měny v mechanismu ERM II.

Česká ekonomika je však v současné době stabilizovanější než ekonomika maďarská v roce 2003 a míra inflace v ČR vykazuje dlouhodobě stabilní trend. Rovněž pokud jde o vývoj hlavní měnově-politické sazby ČNB, tak nebyl zdaleka tak volatilní a chaotický, jak tomu bylo v Maďarsku. Je to dáno zejména tím, že od května 1997 rozhodla ČNB o přechodu koruny na řízený floating; koruna se tedy pohybovala volně dle nabídky a poptávky na devizovém trhu s občasnými korekčními zásahy centrální banky v podobě kurzových intervencí. Stabilita cenové hladiny tak byla jediným nominálním a primárním cílem měnové politiky ČNB a nedošlo zde k podobnému problému nekonzistence měnové politiky jako v Maďarsku.

Je tedy možné konstatovat, že by minimálně dvouleté členství české měny v mechanismu ERM II mohlo vést k obdobným problémům, kterým muselo čelit Maďarsko v letech 2002 a 2003. **ČR by se tak mohla také potýkat s problémem nekonzistence měnové politiky. Rovněž není vyloučeno, ba naopak, je to vysoce pravděpodobné, že se ČNB bude muset potýkat s problémem neustálé apreciacie koruny po celou dobu členství ČR v mechanismu ERM II.** Příkladem nám může být Slovensko, které je české ekonomice velmi podobné, slovenská centrální banka (Národná banka Slovenska – NBS) také používá měnově-politický režim cílování inflace a rovněž se musí neustále vypořádávat s apreciací slovenské koruny. Jak již bylo uvedeno, NBS musela v březnu 2007 přistoupit k revalvaci centrální parity a není vyloučeno, že bude muset provést revalvace další, což by se však již nemuselo líbit Evropské komisi nebo ECB. Apreciace koruny by pak mohla znamenat, že by se ČNB musela zaměřit především na její vývoj a případné korekce kurzu koruny, což by pak mohlo být v rozporu s inflačními cíli.

Na druhé straně, zhodnocování měny vede k nižším dovozním cenám, což alespoň zčásti pomáhá držet centrální bance inflaci v žádoucích mezích. Horší by to pro ekonomiku mohlo být tehdy, pokud by se nacházela ve fázi recese a apreciacie měny by mohla dále zpomalovat ekonomický růst země. Tato situace by však ČR neměla dle statistických prognóz v nejbližší době hrozit (viz Tab. 56),

česká ekonomika by měla ročně růst tempem minimálně 5%, což nesignalizuje nic o případné recesi.

**Tab. 56 Vývoj hrubého domácího produktu ČR ve stálých cenách v období 2001 až 2010 (meziroční změna v %)**

|                  | 2005 | 2006 | 2007* | 2008* | 2009 <sup>x</sup> | 2010 <sup>x</sup> |
|------------------|------|------|-------|-------|-------------------|-------------------|
| HDP <sub>r</sub> | 6,5  | 6,4  | 5,8   | 5,0   | 5,1               | 5,3               |

\* ... predikce, <sup>x</sup> ... výhled

Pramen: ČSÚ [10. 9. 2007].

Je tedy možné konstatovat, že problém nekonzistence měnové politiky v ČR hrozí, ale problém by neměl být tak akutním jako v případě maďarské ekonomiky v roce 2003. S jistou mírou nadsázky je ovšem třeba poznamenat, že vzhledem k neurčitosti časového horizontu přijetí společné měny euro v ČR může být podobné konstatování hádáním z křišťálové koule.

### **10.5. Eurozóna a teorie optimálních měnových oblastí**

S problematikou měnové integrace souvisí teorie optimálních měnových oblastí (OCA). Tato teorie má své počátky v 60. letech 20. století. Za jejího zakladatele je považován americký ekonom R. A. Mundell. Tradiční verzi teorie OCA v 60. letech 20. století dále rozvinuli R. I. McKinnon a P. B. Kenen. V 70. letech a částečně také v první polovině 80. let 20. století upadla teorie částečně v zapomnění. Ve druhé polovině 80. let a především pak v 90. letech 20. století byla teorie OCA znovuobjevena a doplněna řadou dalších ekonomů, a to v souvislosti s chystaným procesem vytvoření měnové unie mezi zeměmi Evropských společenství (dnes hovoříme o Evropské unii).

Teorie OCA definuje celou řadu kritérií, které by měly být naplněny, aby měnová unie fungovala optimálně, tedy aby výnosy z měnové integrace převýšily její náklady. Mezi tato kritéria náleží mobilita výrobních faktorů (práce a kapitálu), otevřenost ekonomiky, dostatečně diverzifikovaná produkce ekonomiky, dále podobnost nabídkových a poptávkových šoků a hospodářských cyklů zemí měnové unie, dostatečná cenová a mzdová pružnost, existence fiskálních transferů, podobná míra inflace zemí měnové unie, integrace finančních trhů a stabilita finančního sektoru a v neposlední řadě jistý stupeň politické integrace a politického konsenzu.

Pokud se chce země stát součástí měnové unie a využívat jejich výhod bez negativních dopadů na svoji ekonomiku, doporučuje teorie OCA, aby naplnila převážnou většinu (nebo alespoň část) výše uvedených kritérií. Všechny ekonomiky měnové unie jsou totiž řízeny jednotnou měnovou politikou, tudíž

hospodářsko-politickým autoritám členských zemí zůstává na ovlivnění vlastních ekonomik pouze politika fiskální.

Mobilita výrobních faktorů je velmi důležitá, jelikož v měnové unii ztrácí země vlastní nezávislou měnovou politiku a rovněž nástroj měnové politiky v podobě měnového kurzu, proto je nutné, aby v případě recese mohly migrovat například pracovníci z oblasti stížené recesí (a tedy i nezaměstnaností) do oblasti vyznačující se růstem ekonomiky. Vzhledem ke strnulým trhům práce v ekonomikách EU je mobilita pracovních sil nahrazena alespoň mobilitou kapitálu (viz také problematika *nekonzistentního trojúhelníku*). Mobilita kapitálu není na území EU nijak omezena a totéž platí i pro nové členské země EU.

Otevřenost ekonomiky znamená jinými slovy rozvinutý vzájemný obchod (vývoz a dovoz) mezi zeměmi měnové unie. Členské země měnové unie tak mohou vzájemně mezi sebou využívat výhod neexistence kurzového rizika, jelikož existuje pouze jediná měna. Rovněž ve vztahu k třetím zemím (jež mají vlastní měnu) je společná měna stabilnější. Je však důležité, aby se mezi zeměmi měnové unie rozvíjel tzv. *vnitroodvětvový obchod* (*intra-industry trade*), nikoliv *obchod meziodvětvový* (*inter-industry trade*).

Diverzifikace produkce ekonomik měnové unie spočívá v tom, že každá ekonomika je schopna vyrobit a vyvézt dostatečnou škálu vlastní produkce. Pokud by byla ekonomika zaměřena na výrobu např. pouze dvou typů produktů, mohla by případná recese v daném odvětví způsobit krizi ekonomiky, což by pak mohlo mít negativní důsledky nejen pro tuto ekonomiku, ale pro celou měnovou unii.

Stejný či podobný charakter nabídkových a poptávkových šoků a hospodářských cyklů zemí členských zemí měnové unie souvisí s již výše zmíněnými fakty. Pokud se členská země vzdá vlastní měnové politiky, může svoji ekonomiku v případě recese usměrňovat pouze politikou fiskální, nebo ji ponechat tržnímu přizpůsobení, což je však mnohdy velmi bolestné a trvá delší dobu. Proto je velmi důležité, aby všechny ekonomiky měnové unie měly stejný hospodářský cyklus, tedy čelily recesi či konjunktúře ve stejnou dobu. Jedině tak bude společná měnová politika co nejvíce účinná a ekonomické ztráty měnové unie minimální.

V případě fixního kurzu dochází k přizpůsobení ekonomiky šokům kromě kurzového kanálu také prostřednictvím *změn cen a mezd*, a proto je nutné, aby tyto byly, a to zejména v krátkém období, dostatečně pružné.<sup>131</sup> Změna reálného

---

<sup>131</sup> V krátkém období je totiž do jisté míry omezena mobilita výrobních faktorů. Mobilita kapitálu je závislá na tom, jak rychle mohou být např. přímé zahraniční investice vytvořeny a přesunuty z jedné země do druhé a v druhé zemi absorbovány. Mobilita fyzického kapitálu (např. podniky či jejich vybavení) je téměř nulová, jelikož trvá poměrně dlouho, než je změněna lokace ekonomické aktivity. Mobilita pracovních sil je zase redukována dobou nutnou pro migraci pracovníků,



měnového kurzu je tak v případě nutnosti zajištěna právě pohybem relativních cen a mezd, s dopadem na konkurenceschopnost země. V opačném případě, tedy v případě cenových a mzdových rigidit, by zafixování měnového kurzu znamenalo pro ekonomiku velké náklady.<sup>132</sup> Pokud by za této situace došlo k asymetrickému šoku, např. negativnímu poptávkovému šoku, pak by při strnulosti cen a mezd a fixním kurzu nemohlo dojít k poklesu relativních cen mezd, depreciační reálného kurzu a následnému zvýšení konkurenceschopnosti země a výsledkem by byl pokles výstupu a zaměstnanosti.

Kromě dvou výše popsaných tržních kanálů, jimiž probíhá přizpůsobování ekonomiky na šok, existuje ještě možnost adaptace na šok dalším, tentokrát netržním kanálem, a to využitím *fiskálních transferů*. Ty mají dva hlavní účely. Prvním z nich je redistribuce finančních prostředků ze země s relativně vyšší životní úrovní do země s relativně nižší životní úrovní, a to bez ohledu na fázi hospodářského cyklu, ve které se země právě nachází, s cílem konvergence důchodu na hlavu. Druhým účelem fiskálních transferů je sdílení rizika mezi zeměmi či regiony měnové unie. V tomto případě hraje roli hospodářský cyklus členských zemí: země zasažené pozitivním šokem poskytují prostřednictvím transferů prostředky zemím, které jsou stíženy negativním šokem. Oba účely však mohou být v rozporu, jelikož sdílení rizika mezi zeměmi může vést k tomu, že chudší země budou přispívat zemím bohatším.<sup>133</sup> Celkově si však systém fiskálních transferů vyžaduje jistý stupeň politické integrace a ochotu podstoupit takový způsob sdílení rizika mezi zeměmi. Navíc musí jít o šoky přechodné, nikoli permanentní, jinak by byl systém fiskálních transferů dlouhodobě neudržitelný.

Společná měnová politika si kromě stejných hospodářských cyklů vyžaduje také stejnou či podobnou míru inflace v zemích měnové unie. Pokud by v některých zemích měnové unie byla míra inflace vysoká (např. 10%) a v jiných zemích nízká (např. 2%), tak společná centrální banka zemí měnové unie (v eurozóně je to ECB) může zajistit cenovou stabilitu pouze v jednom z uvedených regionů, nikoliv v obou současně. V tomto případě by docházelo v zemi s vyšší mírou inflace k apreciaci reálného kurzu a bylo by tak dlouhodobě nemožné udržet fixní kurz na stanovené paritě bez negativních dopadů do ekonomiky. Tento problém se dosti týká nových členských zemí EU, které částečně díky Balassovu-

---

rekvalifikací apod. Z těchto důvodů hraje mobilita pracovních sil v procesu přizpůsobení šokům důležitou roli až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu a zdůrazňuje tak úlohu mezd a cen v krátkém období.

<sup>132</sup> Rigidita mezd je mj. dána postavením odborů na trhu práce, jejich vyjednávací silou. Poměrně silný vliv odborů v procesu utváření mezd způsobuje nízkou pružnost mezd a působí tak jako překážka v procesu adaptace ekonomiky na šoky.

<sup>133</sup> Účelem společného rozpočtu EU je výhradně redistribuce prostředků. Absence sdílení rizika v měnové unii prostřednictvím fiskálních transferů, a tedy možnost využití tohoto nástroje stabilizační politiky jak v EU, ale především v HMU, je tak faktorem oslabujícím stabilitu měnové unie.

-Samuelsonovu efektu čelí vyšší míře inflace v porovnání se zeměmi eurozóny. A proto by mohlo urychlené přijímání eura v těchto zemích vést k uvedeným komplikacím.

Stabilní finanční sektor a vysoká míra propojenosti jednotlivých finančních trhů zemí měnové unie dovoluje společně měně volně, tedy bez překážek, obíhat na celém území měnové unie. Integrace finančních trhů pomáhá efektivní alokaci kapitálu, což vede k vyšší ekonomické integraci a k ekonomickému růstu zemí měnové unie. Každá sebemenší změna úrokových sazeb vyvolá rovnovážné toky kapitálu mezi zeměmi, což povede ke snížení rozdílů mezi úrokovými sazbami a usnadní tak financování externí nerovnováhy. Dalším efektem je efektivní alokace finančních zdrojů. Navíc, společná měnová politika je implementována prostřednictvím finančního systému a propojenost finančních trhů tak napomáhá jejímu hladkému fungování a dobrému přenosu všech jejích opatření.

Nezbytným parametrem měnové unie je také jistý stupeň politické integrace a všeobecný politický konsenzus v členských zemích měnové unie. Bez souhlasu všech členských zemí si lze dobře fungující měnovou unii jen těžko představit. Jde spíše o problém politický než ekonomický. Ovšem patří mezi nejdůležitější podmínky úspěšného vytvoření měnové unie. Výše zmíněné charakteristiky jsou tedy z pohledu ekonoma jistě velice důležité, je však nutné si uvědomit, že rozhodnutí o vstupu do měnové unie činí v první řadě politici. Klíčovým faktorem úspěšného fungování měnové unie tak může nakonec být ochota hospodářsko-politických autorit přijmout hospodářskou politiku „naordinovanou“ z centrální úrovně měnové unie a síla politického závazku zajistit stabilní měnu.

To, zda převáží faktory politické nebo ekonomické, záleží na konkrétní situaci. Každopádně je potřeba najít určitou rovnováhu či plynulost mezi integrací ekonomickou, měnovou a politickou.

Na otázku, zda eurozóna je či není optimální měnovou oblastí, není možné jednoznačně odpovědět ano či ne. Literatura na téma OCA bohužel neposkytuje jednoznačný formální test, na základě něhož by mohla být hypotéza optimality potvrzena či vyvrácena. Existuje celá řada empirických studií, jež se pokoušejí analýzou dílčích kritérií posoudit, zda eurozóna je či není optimální měnovou oblastí. Liší se výčtem analyzovaných zemí, délkou časového období, strukturou použitých kritérií pro hodnocení měnové unie, použitou metodikou apod. Dle nastavených „parametrů“ těchto prací se také liší jejich výsledky ohledně optimality měnové unie. Řada z nich navíc analyzuje ještě EU-15, tedy EU před rozšířením v květnu 2004 a lednu 2007, jelikož nové členské země nemají k dispozici dostatečně dlouhé časové řady dat nutné pro podobné analýzy. Obecně se tyto studie shodují na tom, že existuje jakési „jádro“ měnové unie, skládající se z vyspělých zemí EU (např. Německo, Rakousko, Belgie, Nizozemí,

Irsko apod.), jež se obecně vyznačuje znaky optimální měnové oblasti. Vedle něj pak existuje jakási „periferie“, obsahující země ostatní (např. Španělsko, Portugalsko, Řecko apod.), jež znaky optimální měnové oblasti nemá, nebo jen částečně. Často je pak vyčleněna ještě skupina třetí, kdy tyto země se pohybují na hraně mezi jádrem a periferií (např. Francie, Finsko).

## 10.6. Shrnutí

Cílem kapitoly byl rozbor mechanismu směnných kurzů ERM II jako hlavní součásti integrace členských zemí EU do eurozóny. Postupně tak byla popsána historie a vývoj mechanismu ERM II, vysvětlena pravidla pobytu v mechanismu a jeho fungování.

**V textu byly rovněž uvedeny tři hlavní scénáře stanovení centrální parity při vstupu země do mechanismu ERM II a na příkladech vybraných zemí (Slovensko, Řecko) pak byl ilustrován pobyt v mechanismu ERM II se zaměřením především na měnový kurz dané země.** Pokud jde o Českou republiku, tak není stanoveno závazné datum pro přijetí eura, tudíž není možné ani určit vstup země do mechanismu ERM II, včetně nastavení centrální parity. S největší pravděpodobností bude ČR následovat příkladu Slovenska a centrální parita koruny vůči euru bude stanovena stejným způsobem, tedy na úrovni aktuálního tržního kurzu. Současně však, s neustále postupující konvergencí k ekonomikám eurozóny, existuje pravděpodobnost pokračující apreciacie nominálního i reálného měnového kurzu, což může časem vést k přehodnocení, přesněji revalvací centrální parity. To však není v rozporu s pravidly úspěšného pobytu v ERM II. Pokud by ovšem docházelo k opakovaným revalvacím, může to být ze strany Evropské komise nebo ECB hodnoceno jako „výrazné napětí“ v oblasti stability měnového kurzu s negativními důsledky pro splnění kritérií pobytu v ERM II.

Dále byla rozebrána možnost nekonzistence monetární politiky v případě cílování inflace v době členství země v ERM II. Byl uveden příklad Maďarska, jež se s daným problémem potýkalo zejména v roce 2003, kdy se maďarská centrální banka snažila na jedné straně dodržet stanovený inflační cíl a současně na straně druhé zachovat centrální paritu forintů vůči euru. Centrální banka se však po vypuknutí měnové krize rozhodla obětovat inflační cíl ve prospěch stability měny. Výsledkem tedy byl sice stabilizovaný kurz forintů vůči euru, ovšem současně také vysoká míra inflace. Vzhledem k tomu, že ČNB používá jako hlavní měnově-politický režim cílování inflace, hrozí při jeho zachování v době pobytu v ERM II české ekonomice podobná komplikace jako Maďarsku. Nicméně, riziko by v porovnání s Maďarskem roku 2003, tedy téměř před pěti lety, nemělo být tak vysoké. Česká ekonomika je stabilizovanější, míra inflace je stabilní, měnová

politika ČNB kredibilní. Otázkou zůstává dopad fiskálních reforem schválených vládou v srpnu 2007 a rovněž další chystané reformy (např. reforma penzijního systému, reforma zdravotnictví apod.).

Závěrem lze říci, že pobyt země v mechanismu ERM II s sebou na jedné straně nese řadu výhod, jako stabilizaci měnového kurzu, a tím i kurzového rizika, vyšší napojení na ECB formou kurzových intervencí, další zvýšení integrace se zeměmi eurozóny a prohloubení jednotného vnitřního trhu apod. Existují však i určitá rizika pobytu v ERM II, a to výrazné omezení měnové politiky dané země tím, že se centrální banka musí zaměřit primárně na stabilizaci měnového kurzu. Pokud by tím však byl dotčen cíl stabilní cenové hladiny, mohou být případné kurzové intervence odloženy. To by však mohlo vést k rozkolísání měnového kurzu s negativními dopady na ekonomiku. Rovněž v případě zemí, jež do doby vstupu do ERM II používaly plovoucí kurz, může přechod na fixní kurz vést ke komplikacím. Jako příklad lze uvést náhlou ztrátu nástroje měnového kurzu jako možnosti reakce ekonomiky na asymetrické šoky; plovoucí kurz může ekonomice pomoci např. depreciací v situaci zhoršující se konkurenceschopnosti země. To se projeví výrazně zejména v malých a otevřených ekonomikách závislých na zahraničním obchodu.<sup>134</sup> Pokud navíc centrální banka používala jako svůj hlavní měnově-politický režim cílování inflace, hrozí ekonomice ještě problém nekonzistence měnové politiky. Přes všechna pro a proti mechanismu ERM II nemají země, jež usilují o členství v eurozóně, jiné východisko. **Hospodářsko-politickým autoritám tak nezbude nic jiného, než se na dané dva roky (příp. i více let), dostatečně připravit a zajistit, aby ekonomika vytěžila ze svého členství v ERM II maximum.**

---

<sup>134</sup> Na druhé straně může fixace měny přispět ke stabilizaci malé a otevřené ekonomiky, jež neměla příliš dobré zkušenosti s vývojem měnového kurzu. Zafixováním měny totiž dojde k omezení fluktuací měnového kurzu a snížení rizika jeho prudkých výkyvů. Vývozcí a dovozcí se pak nebudou muset zajišťovat proti nepředvídatelným změnám kurzového vývojem, čímž dojde k úspoře jejich nákladů. Současně dojde ke stabilizaci cenové hladiny.

## **11. Studie o poznacích se zaváděním eura z vybraných zemí Evropské unie a strategie tvorby cen ve výrobních podnicích a obchodě**

### **11.1. Úvod**

S přechodem národní měny na měnu Evropské unie se konverze dotkne všech domácností, obyvatel, výrobních podniků, obchodů a podniků služeb, i když nestejnou měrou. Zatímco pro podniky výrobní sféry a částečně terciárního sektoru změna představuje problém technický, pouhý mechanický přepočítání na novou měnovou jednotku, tak určité cenové navýšení se nedá vyloučit v maloobchodech a podnicích služeb, v důsledku zaokrouhlování a současně s tím umělému navyšování maloobchodních cen. Pro obyvatele tak vzniká problém zásadní. Nikterak nemohou ovlivnit výši prodejní maloobchodní ceny a poskytovaných služeb. Při nákupu zboží jsou nuceni akceptovat cenu nabízenou trhem. Z ekonomického hlediska není ani zde důvod uměle měnit cenovou hladinu nabízeného sortimentu zboží. Měnová konverze nevyžaduje žádnou dodatečnou úpravu ceny.

Změna národní měny na měnu společnou představuje v životě celé společnosti a národního hospodářství významnou událost. Nepůjde v ní o pouhý přepočítání historické měny na novou měnovou jednotku, ale o celý soubor opatření se změnou spojených. Proto je třeba tomuto náročnému procesu věnovat soustavnou pozornost především v obchodní sféře. V ní se přepočítání cen projeví nejmarkantněji. Kupující mohou a je možno předpokládat, že i budou srovnávat úroveň nových cen i celých výrobních řad s cenami dříve prodáváného zboží. V případě neodpovídajícího přepočtu může dojít k neoprávněné averzi v novou měnovou jednotku. Proto je nezbytné, aby ústřední orgány státní správy přijaly opatření k eliminování tohoto potenciálního, do určité míry samovolného, neřiditelného a nekontrolovatelného jevu.

Úroveň maloobchodních cen prodáváného zboží je pro spotřebitele velice citlivá oblast. Dotýká se každého občana, i když s nestejnou intenzitou. Určujícím kritériem, a tedy celkovou citlivostí je nezbytnost produktů, respektive skupin produktů a placených služeb, pro existenci člověka. Každý jednotlivec komparuje maloobchodní ceny v čase a prostoru jednotlivých prodejních míst, v závislosti na výši svých příjmů, četnosti nákupu, i možnostech substituce jinými druhy zboží.

Zvláštní význam pro cenovou konverzi představují hotové výrobky. Patří do skupiny zboží, u nichž dochází i ve velmi krátkých časových intervalech ke značným změnám technicko-ekonomických a užitných parametrů, používaných materiálů k výrobě jednotlivých druhů zboží a obalových materiálů. Všechny tyto

změny, spolu s častou inovací, mohou podstatně ovlivnit výši prodejních cen, i když neadekvátním způsobem. Specifikem je dále to, že hotové výrobky na národní trhy dodává větší počet výrobců v širokém sortimentu, což ovlivňuje celkovou konkurenci na trhu. Situaci navíc komplikuje uzavírání kontraktů na dodávky spotřebního zboží s krátkou dodací lhůtou i krátkou dobou splatnosti. To umožňuje značnou variabilitu nákupní a následně prodejní maloobchodní ceny, zejména u dováženého zboží. Sjednávání dlouhodobých obchodních kontraktů, krátkodobého obchodního sortimentu, je spíše výjimkou. Tyto tendence jsou zcela typické u spotřební elektroniky, v automobilovém průmyslu, v textilním a oděvním zboží, které podléhá módním vlivům a v důsledku toho velké variabilitě cen. Mezinárodní obchod s hotovými výrobky není koncentrován do světových středisek, v nichž se může vytvářet obecná cenová úroveň ovlivněná pohotovou nabídkou a koupěschopnou poptávkou. Možnosti spojené s nákupem se uskutečňují v širokém prostoru, v němž dochází k cenové konkurenci, a tím různým cenovým hladinám. Záleží na schopnosti jednotlivých dovozců, ve kterém teritoriu a ve které době zboží budou nakupovat. Nezanedbatelnou položkou jsou logistické náklady a jejich rozdělení mezi obchodní partnery.

## **11.2. Teoretická východiska poznání zákaznických potřeb**

Při zpracování analýzy o poznacích možných, resp. předpokládaných dopadech zavedení eura na české spotřebitele, vycházíme z teoretického základu jednotlivých úrovní potřeb spotřebitele a zaznamenaných zjištění v některých státech Evropské unie, kde již společnou měnu zavedli.

Teorie chování spotřebitele/zákazníka je založena na pětistupňovém modelu jednotlivých stádií, poznání potřeb spotřebitele a rozhodování o jejich uspokojení. V prvním stádiu spotřebitel rozpoznává a identifikuje svoje potřeby. Druhé stádium je procesem získávání informací o nabízeném sortimentu zboží a poskytovaných službách. Především se jedná o endoprocesy v paměti jednotlivců uložených informací, jejich zhodnocování a konfrontaci se získanými zkušenostmi. Jedinec informace získává z různých sdělení, masmédií, od obchodníků i od přátel a známých. Ve třetím stádiu porovnává, analyzuje a vyhodnocuje ekonomičnost variantní nabídky zboží a služeb, podle svých finančních možností, prodejních cen obchodních řetězců i nezávislých obchodníků. Znakem čtvrtého stádia je vlastní rozhodnutí o nákupu. V něm významnou roli sehrávají reference o jednotlivých obchodních značkách, pod nimiž výrobní podniky do obchodu dodávají svoje zboží. V pátém, završujícím stádiu, zákazník hodnotí nakoupené zboží a posuzuje celkový dojem. Z nákupu si utváří vlastní názor o všech faktorech a činitelích dotvářejících prostředí obchodu, završené doprovodnými službami.

Pozornost obchodu při změně měny by měla sledovat tři následující okruhy:

1. socioekonomický s jeho determinanty,
2. marketingovou nabídku sortimentních skupin zboží,
3. bilancování spokojenosti zákazníků s nakoupeným zbožím příslušné cenové kategorie, úrovní obsluhy a informacích o prodávaném zboží.

Vymezené okruhy je nutno pokládat za základní. Jejich obsahovou náplň je třeba rozšiřovat podle potřeb a zaměření jednotlivých obchodů, poznatky zobecňovat a vyvozovat z nich závěry pro další celkovou obchodní strategii. Socioekonomický okruh se vztahuje ke společenskému a důchodovému postavení každého jednotlivce. Od příjmové stránky se odvíjí rozsah, struktura a cenová hladina nakupovaného zboží. V tomto směru jsou pro obecné závěry významná zjištění Českého statistického úřadu sledovaná a publikovaná podle charakteristických příjmových skupin a výše výdajů ve spotřebním koši. Marketingovou nabídku sortimentních skupin obchodního zboží je nutno posuzovat k cenovým hladinám a cenovým nástrojům ovlivňujícím prodejnost zboží. Marketingové nástroje obchodníci výrazně používají u oděvů pro snížení prodejní ceny před koncem sezónního období, u potravin před skončením záručních lhůt. Slevy z ceny, různé soutěže i balení představují pro kupující významné motivační faktory. Podle nich se někteří kupující rozhodují o nákupu zboží, především dlouhodobé spotřeby. Spokojenosti zákazníků zjišťují, tedy bilancují především obchodní řetězce pomocí průzkumu názorů spokojenosti zákazníků. V tomto směru dobré zkušenosti mají v Makru, Tesco a dalších obchodních řetězcích.

**Kupující při neoprávněné úpravě cen nemohou podchytit, a ani poukazovat na motivy jednání obchodníků, kdy pod záminkou změny platební jednotky provedli navýšení ceny. Z neznalosti všech souvislostí budou poukazovat na přepočítací koeficienty, které zdražení vyvolaly.**

### **11.3. Cenová problematika**

Strategie tvorby cen je závažným problémem pro každý subjekt, ať vyvíjí podnikatelskou činnost na kterémkoliv stupni výrobní vertikály. Je lhostejné, zda vertikály<sup>135</sup> jsou zaměřeny na průmyslové, nebo potravinářské výrobky, na stavební díla, výkony v dopravních, obchodních, resp. ostatních výrobních službách. Každý výrobní stupeň, na němž dochází k předávání (prodeji) výrobků k dalšímu zpracování, je svými obchodními a následně ekonomickými výsledky

<sup>135</sup> Poznámka: V odborné ekonomické literatuře najdeme pro označení propojenosti jednotlivých subjektů názvy výrobní vertikály, dodavatelské řetězce, potravinářské vertikály, potravinářské řetězce. V principu se jedná o vyjádření stejné podstaty s tím rozdílem, že výrobní vertikály mají širší význam než potravinářské řetězce.

závislý na tom, jak úspěšně svou soutěžní a tvůrčí silou a nabízenými produkty dovede pohotově zásobovat trh.

### 11.3.1. Vymezení ceny

Cena, jako jedna ze čtyř součástí marketingového mixu, má zásadní význam pro všechny účastníky trhu. Výrobním podnikům v dvojedinném postavení, jako prodávajícím a současně kupujícím, plní funkci uhrazovací, poznávací a motivační. Pro konečné zákazníky má funkci uhrazovací a poznávací. Specifika ceny spatřujeme v tom, že v maloobchodě spotřebitelé nejednají o výši ceny, takže požadovanou cenu maloobchodem buďto akceptují, nebo zboží nekoupí, takže nebylo dosaženo shody o rovnovážné ceně. Pro nadřazenost maloobchodu při stanovení cen nacházíme následující opodstatnění:

- Ceny působí plošně, takže jsou jednotné pro všechny zákazníky.
- Výši ceny v rámci cenových strategií stanoví a o variabilitě úrovně rozhodují řídicí složky obchodních řetězců nebo prodejních jednotek.
- Působení psychologického faktoru, který ovlivňuje stejně všechny kupující.

Rozdílná cenová úroveň v jednotlivých obchodech ovlivňuje kupní chování jedinců, protože odčerpává jejich kupní sílu, motivuje je k nákupu, nebo naopak od nákupu odrazuje. Toto rozlišení pokládáme za významné pro pochopení samotné podstaty ceny.

Významnou úlohu může sehrávat stát v případě tzv. regulovaných cen. Ministerstvo financí uvádí, že usměrňuje kolem 15 % hodnoty zboží ve vztahu ke spotřebnímu koši. Pokud se vyloučí nájemné, telekomunikační služby a určité poplatky, tak se cenová regulace vztahuje v přepočtu na běžné ceny k 18,6 % všech položek spotřebního koše. Přehled regulovaných cen obsahuje Tab. 64 v příloze. V oblasti státem regulovaných cen není možno očekávat neopodstatněné zvýšení cen v důsledku konverze koruny na euro.

### 11.3.2. Faktory ovlivňující maloobchodní cenu

Mezi faktory ovlivňující cenu řadíme:

1. Cenovou strategii získání zákazníka a úroveň cenových řad prodávaného zboží. Tyto faktory se považují za základní činitele podnikání nového typu v maloobchodě. Snahou obchodů, zejména obchodních řetězců je udržení nízkých provozních nákladů, což při značných objemech prodávaného zboží, vybavenosti prodejny, bezpečnostních opatřeních je možno dosáhnout podílovou účastí dodavatelů na některých nákladových položkách obchodu.



2. Kupní sílu obyvatel.
3. Konkurenci obchodu v dané lokalitě (obchod na vesnicích s jednou prodejnou má monopolní postavení bez ohledu na skutečnost, zda je ve vlastnictví jednoho podnikatele nebo v síti maloobchodních prodejen s ústředím, které stanoví ceny jednotně pro všechny prodejny).
4. Umístění prodejny v prodejním místě (střed města, okraje města, vesnice), doplňkový prodej spotřebního zboží (potravin, nealkoholických nápojů) prodávaného v čerpacích stanicích pohonných hmot podél dálnic a hlavních silnic.
5. Sortiment a jakost prodávaného zboží.
6. Sezónnost nebo trvanlivost prodávaného zboží.
7. Způsob prodeje (pultový prodej, samoobslužný prodej, diskontní prodej, zásilkový prodej).
8. Návštěvnost prodejny a četnost nákupu.
9. Cenová elasticita nakupovaného zboží.

Většinu zboží, až na potraviny, lze charakterizovat jako cenově elasticke. Vyšší ceny zpravidla vedou ke snížení prodávaného zboží, což lze pozorovat u specializovaných prodejen. Avšak citlivými položkami jsou výdaje za potraviny zejména u nízkopříjmových skupin. Srovnávají ceny v průběhu času, prodávané hmotnosti příslušné potraviny, balení i čerstvosti zboží. Přehled o podílech výdajů za potraviny uvádí následující tabulka.

**Tab. 57 Vývoj podílu vydání za potraviny, nápoje a tabák na celkových vydáních domácnosti v zemích EU (%)**

| Země   | 2002            | 2003 | 2004 | Země | 2002               | 2003 | 2004 |      |
|--------|-----------------|------|------|------|--------------------|------|------|------|
| EU 15  | 16,4            | 16,1 |      |      |                    |      |      |      |
| EU 25  | 16,9            | 16,6 | 16,3 |      |                    |      |      |      |
| z toho | Belgie          | 17,3 | 17,7 | 17,6 | Lucembursko        | 21,2 | 21,0 | 21,2 |
|        | Česká republika | 26,1 | 25,8 | 24,8 | Maďarsko           | 27,4 | 26,5 | 26,1 |
|        | Dánsko          | 16,7 | 16,2 | 15,5 | Malta              | 22,9 |      | 20,6 |
|        | SRN             | 16,1 | 15,3 | 14,8 | Nizozemsko         | 14,3 | 14,2 | 14,0 |
|        | Estonsko        | 31,2 | 29,7 | 26,7 | Rakousko           | 15,0 | 13,6 | 13,6 |
|        | Řecko           | 20,5 | 20,0 | 19,6 | Polsko             | 26,5 | 26,0 | 25,8 |
|        | Španělsko       | 19,0 | 19,2 | 17,3 | Portugalsko        | 22,6 | 21,1 |      |
|        | Francie         | 17,9 | 17,7 | 17,3 | Slovinsko          | 21,9 | 21,3 | 20,2 |
|        | Irsko           | 14,6 | 15,7 | 12,0 | Slovensko          | 28,0 | 27,0 | 24,8 |
|        | Itálie          | 17,1 | 17,1 | 17,4 | Finsko             | 18,7 | 18,6 | 17,7 |
|        | Kypr            | 21,9 | 22,0 | 22,2 | Švédsko            | 18,3 | 16,5 | 16,0 |
|        | Lotyšsko        | 31,7 |      | 29,4 | Spojené království | 13,3 | 13,1 | 12,9 |
|        | Litva           | 36,1 | 35,4 | 35,2 |                    |      |      |      |

Pramen: Evropská komise, FAO a UNSO.

## 11.4. Potenciální možnosti navýšení ceny

Predikovat vzestup ceny je velice obtížné. K navýšení může dojít na kterémkoliv stupni výrokové vertikály. Avšak přírůstek navýšení ceny bude diferencovaný podle druhu produktu, významu pro uspokojení spotřebitelské poptávky, pohotovosti dodání produktu, platebních a dodacích podmínek. Místa potencionálního navyšování můžeme označit za kritické body ovlivněné:

- vyjednávací schopností navazujících článků (odběratelů),
- postavením podniku v konkurenčním prostředí,
- jedinečností produktu a spotřebitelskou poptávkou.

Tyto obecné zásady se dále diverzifikují podle:

1. druhu vyráběné produkce – produkty průmyslu, zemědělství, lesnictví, stavebnictví,
2. druhu poskytovaných služeb (technické zaměření služeb), služby zaměřené na člověka, jeho vzdělanost, zdravotní stav a kulturní úroveň,
3. obchodních operací, velkoobchod, maloobchod,
4. ovlivnitelnosti cen spotřebitelem. Spotřebitel nemůže ovlivnit ceny v maloobchodě, naopak cenu může ovlivnit při zhotovení věcí na zakázku – stavební díla, průmyslové výrobky, přeprava věcí dopravními prostředky.

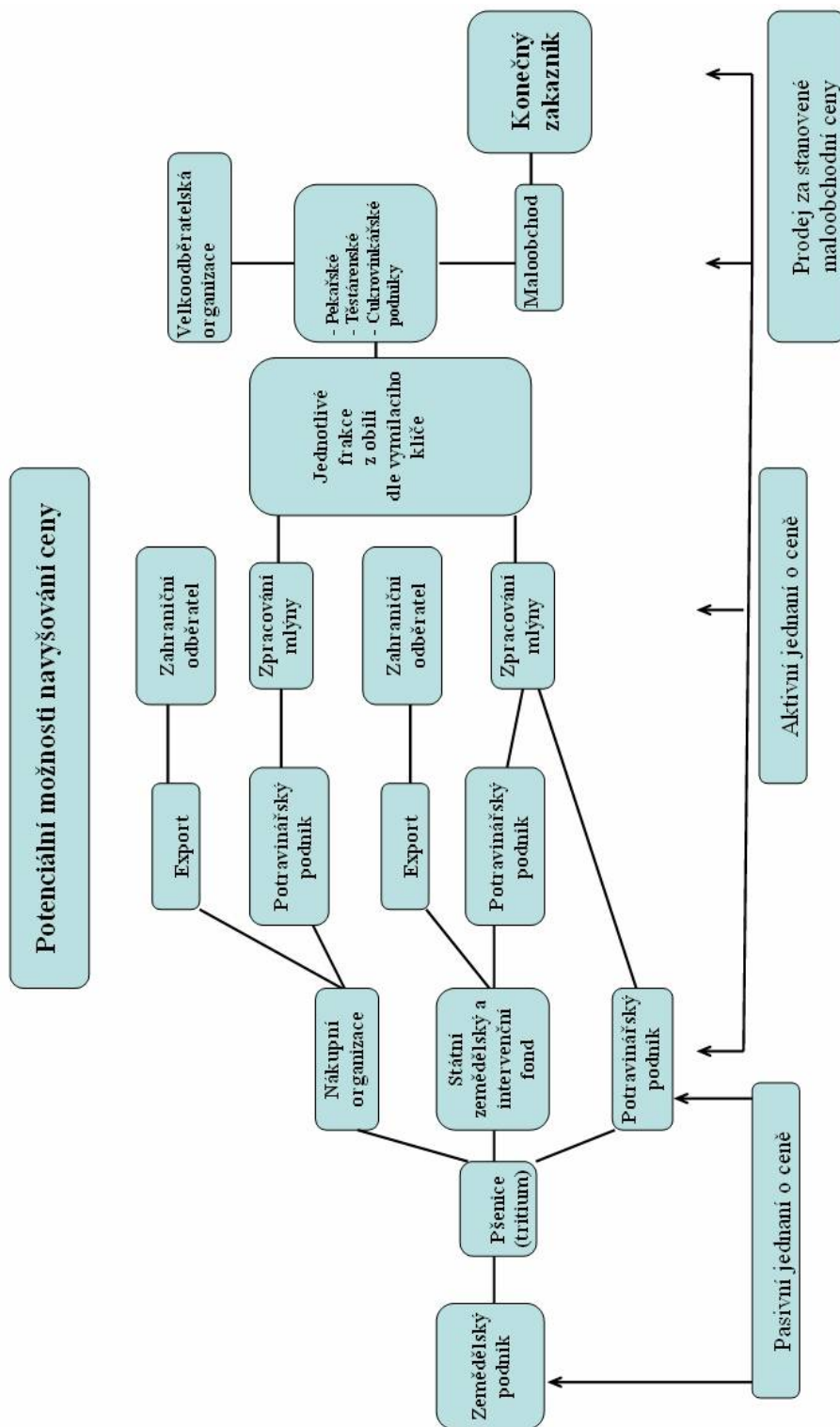
Kritická místa potencionálního navýšení ceny přibližujeme na schématu výrokové vertikály pšenice tritium. Při navýšení ceny je třeba sledovat jednotlivé trhy, na nichž se s příslušnou komoditou obchoduje. Podle sdělení ČSÚ Eurostat nepublikuje maloobchodní ceny za jednotlivé státy. U nás informaci o cenách ze zahraničních trhů vybraných produktů, avšak pouze producentů, zveřejňuje Státní zemědělský intervenční fond. Pro přiblížení uvádíme ceny brambor v zimní období ve vybraných zemích EU.

**Tab. 58 Vývoj cen brambor na západoevropských trzích**

| Země           | Týdenní ceny producentů konzumních brambor v EUR/t |       |       |       |      |       |
|----------------|--|-------|-------|-------|------|-------|
|                | Období   | 2005  | 2004  | 2003  | 2002 | 2001  |
| Německo        | 7. února   | 104,4 | 36,9  | 126,3 | 75,0 | 115,7 |
|                | 21. března   | 130,0 | 50,0  | 115,0 | 78,8 | 113,1 |
| Nizozemsko     | 21. března   | 111,6 | 38,5  | 150,0 | 54,0 | 110,1 |
| Francie        | 21. března   | 139,5 | 92,0  | 199,8 | 98,4 | 161,0 |
| Belgie         | 21. března   | 95,0  | 27,4  | 139,2 | 35,7 | 90,7  |
| Velká Británie | 21. března   | 137,1 | 125,2 | 201,0 | 96,0 | 140,5 |

Pramen: www.agris.cz

K údajům v tabulce je třeba uvést, že cenová rozkolísanost je značná, což se projeví i v prodejních maloobchodních cenách. Domníváme se, že pokud by se tento cenový vývoj předpokládal i u nás, bylo by nutné, včas informovat spotřebitele o nárůstech cen, a tak odstranit dojem, že cenový nárůst vyvolala konverze.



#### 11.4.1. Ovlivnění ceny v maloobchodě

Cena prodáváného zboží v maloobchodě je velice flexibilní. Obchod ji může konvertovat v kterémkoliv časovém okamžiku prodejní doby nebo prodejním období. Přihlíží přitom ke spotřebitelské poptávce, sortimentu prodáváného zboží, zejména zboží potravinářského. Potraviny, dětské zboží, přeprava osob, některé druhy služeb (elektrická energie, plyn, vodné, stočné a další druhy zboží) jsou velice na cenu citlivé, zejména u nízkopříjmových skupin.

Zamezit navyšování ceny při přechodu české měny na euro je prakticky nemožné. Za reálné můžeme považovat pouze částečné omezení navyšování ceny prostřednictvím administrativních nástrojů. K tomu je nutno přistoupit včas za předpokladu:

1. že všichni obchodníci musí od určitého data dostatečně dlouho před datem konverze označovat zboží duálními cenami, aby si kupující zvykli na přepočítací koeficient,
2. v super a hypermarketech informovat kupující o denním kurzu eura,
3. zajištění soustavné kontroly státními kontrolními orgány,
4. nad viditelným označováním zboží duálními cenami,
5. nad přísným dodržováním předem ohlášeném zaokrouhlování jednotkových cen,
6. požádání profesních svazů o propagační kampaň a účinné působení na členy, aby uměle nenavyšovali ceny.

V tomto směru může být použitelné zjištění Eurostatu. V roce 2002 byl zaznamenán pokles cenové hladiny proti průměru EU-25 u Belgie, Dánska, Německa, Řecka, Španělska, Francie, Lucemburska, Rakouska a Velké Británie. V roce 2003 nedošlo v komparaci s průměrem EU-25 ke zvýšení cenové hladiny v SRN, Rakousku a Portugalsku. V ostatních zemích nastal cenový posun. Přehled o celkovém vývoji komparativních cen uvádí Tab. 59.

#### 11.4.2. Nákupy zboží cizinců v maloobchodě ČR

Přesto, že některé maloobchodní ceny jsou u nás nižší než v sousedních zemích, nedá se předpokládat, že mimo příhraniční oblasti dojde ze strany cizinců k nákupům velkého rozsahu. Převážně se bude jednat o nákupy příležitostné, ovlivněné transakčními náklady. Nákupy budou využívat především turisté nakupující tradiční české výrobky. U nákupů spotřebního zboží, především elektroniky, elektrotechniky, přístrojové techniky vzniká problém uplatnění vad v garančních lhůtách, pokud si výrobek koupí zahraniční kupující. Dodavatelé, výrobci a distributoři odpovídají za vady na trh dodávaného zboží podle příslušných právních norem EU a ČR.

**Tab. 59 Komparativní cenové hladiny<sup>136</sup>**

| Státy              | Rok   |       |       |       |       |       |       |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                    | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  |
| Belgie             | 102,0 | 103,2 | 101,5 | 106,5 | 105,7 | 105,1 | 105,2 |
| Česká republika    | 48,1  | 50,0  | 57,1  | 54,5  | 54,9  | 58,1  | 60,7  |
| Dánsko             | 130,3 | 135,2 | 133,8 | 141,1 | 139,6 | 140,1 | 139,4 |
| Německo            | 106,6 | 107,0 | 106,9 | 106,1 | 104,7 | 103,8 | 103,3 |
| Irsko              | 114,9 | 119,3 | 125,2 | 126,4 | 125,6 | 124,9 | 125,4 |
| Řecko              | 84,8  | 82,3  | 80,2  | 85,9  | 87,3  | 88,3  | 89,2  |
| Španělsko          | 85,0  | 85,4  | 84,6  | 88,3  | 90,9  | 92,0  | 93,2  |
| Francie            | 105,9 | 104,1 | 103,5 | 110,0 | 110,5 | 107,6 | 107,1 |
| Itálie             | 97,5  | 99,7  | 102,7 | 103,6 | 105,2 | 104,4 | 104,4 |
| Lucembursko        | 101,5 | 103,5 | 102,1 | 103,2 | 105,1 | 104,6 | 105,1 |
| Nizozemsko         | 100,0 | 103,0 | 102,9 | 107,8 | 106,0 | 104,6 | 104,2 |
| Rakousko           | 101,9 | 104,8 | 103,4 | 103,3 | 103,1 | 101,8 | 101,3 |
| Portugalsko        | 83,0  | 84,4  | 86,3  | 86,0  | 86,7  | 85,0  | 85,5  |
| Slovinsko          | 72,9  | 73,9  | 74,4  | 76,2  | 75,4  | 75,6  | 75,8  |
| Slovensko          | 44,4  | 43,4  | 44,8  | 50,7  | 54,9  | 55,8  | 58,2  |
| Finsko             | 120,9 | 124,8 | 123,9 | 126,6 | 123,8 | 123,5 | 122,5 |
| Švédsko            | 127,6 | 119,9 | 121,7 | 123,5 | 121,8 | 118,5 | 117,9 |
| Spojené království | 120,0 | 116,8 | 117,1 | 107,8 | 107,9 | 109,2 | 110,2 |

Pramen: Eurostat.

## 11.5. Vývoj spotřebitelských cen v zemích Evropské unie

K 1. 1. 2002 zavedlo euro 12 členských států Evropské unie, k 1. 1. 2007 bylo zavedeno ve Slovinsku. Zkušenosti jednotlivých zemí se zavedením jednotné měny mohou být využitelné i pro Českou republiku. Především je možné z nich vyvodit závěry o chování spotřebitelů po zavedení jednotné měny a předejít nejasnostem, vyvrátit obavy ze zdražování jako důsledku konverze.

Před převodem národních měn na společnou měnu euro, ale i po změně konverze vedly se ve všech zemích eurozóny živé diskuse především o tom, zda změna byla nutná, jak se projeví v životní úrovni obyvatel, jak vysoké poplatky budou platit za výměnu peněz, jak poznají, že obchodníci oprávněně navýšili prodejní ceny.

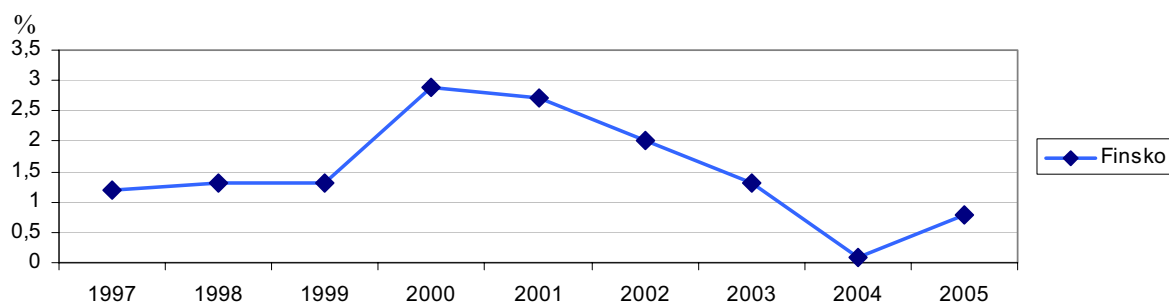
<sup>136</sup> Komparativní cenové hladiny jsou poměry mezi paritami kupní síly a devizovými kurzy každé země. Paritou kupní síly je poměr měnové konverze, který přepočítává hodnoty ekonomických ukazatelů, vyjádřené v domácí měně na měnu společnou, která se nazývá standard kupní síly (PPS). Vyrovnáním kupní síly různých národních měn umožňuje tento standard srovnání ukazatelů mezi jednotlivými státy. Poměr je koncipován vzhledem k průměru (EU-25 = 100). Pokud je tento poměr za určitou zemi vyšší/nížší než 100, znamená to, že daná země je relativně dražší/levnější než průměr EU-25.

Pro přizpůsobení výše mezd a sociálních a jiných dávek změnám v nákladech na živobytí a ve spotřebních cenách se používá Index spotřebitelských cen (CPI, Consumer Price Indices). Lidé často připisují pochyby nebo nesrovnalosti v cenovém vývoji právě CPI indexu a jeho chybám. Veřejnost, podporovaná tiskem, opakovaně vznášela dotazy ohledně kvality oficiálních inflačních statistik, které považují CPI za „skutečnou“ inflaci, která přišla se zavedením eura. Ve Finsku byl obecný názor, že po zavedení společné měny dojde ke zvýšení cen. Místo toho, aby se tisk dotazoval na kvalitu CPI indexu, otázka byla formulována poněkud odlišně: Co nutí obyvatele k myšlence, že změna domácí měny na euro způsobí všeobecné zvýšení cen, navzdory faktu, že CPI nevykazuje jakékoliv významné zvýšení cen, zapříčiněné zavedením eura? Ačkoliv stále existují určité skepse ohledně CPI, média i většina populace přijala tento index jako fakt.

Průzkum veřejného mínění provedený ve Finsku v říjnu roku 2001 ukázal, že 76 % dotazovaných občanů bylo přesvědčeno, že euro zvýší celkovou cenovou hladinu v maloobchodní síti. Pouze 20 % populace možným změnám nevěřilo. Další průzkum byl proveden v březnu 2002. V něm občanům byla položena otázka, zda si myslí, že euro ovlivnilo průměrnou cenovou hladinu. Pouze 7 % populace uvedlo, že euro způsobilo velké zvýšení cenové hladiny. Oproti tomu 67 % populace odpovědělo, že ke zvýšení cen došlo pouze málo. Dvacet tři procent se vyjádřilo, že zavedení eura nemělo na cenovou hladinu žádný vliv.

Vývoj inflace ve Finsku v letech 1997 až 2005 znázorňuje Obr. 57. Nárůst inflace můžeme sledovat během roku 1999 a 2000. Od tohoto roku inflace neustále klesá, až po rok 2004. V roce 2004 se míra inflace nachází na nejnižší hodnotě 0,4 %.

**Obr. 57 Vývoj inflace ve Finsku v letech 1997 až 2005**



Pramen: EUROSTAT

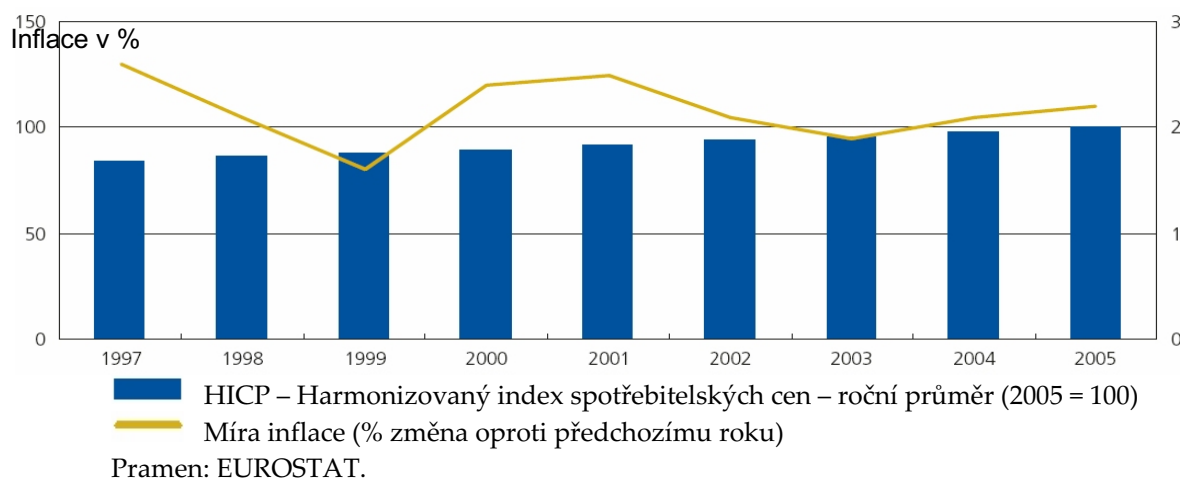
Přesto po zavedení eura první výpočty CPI ve Finsku ukázaly nárůst cen sezónní zeleniny a ovoce. Je známo, že změny cenových hladin sezónního zboží nemusí souviset se změnou národní měny. Ačkoli zvýšení cen zeleniny a ovoce způsobily

nepříznivé povětrnostní podmínky a neměly žádnou souvislost se zavedením eura, tak pro občany tato informace nebyla zcela přesvědčivá.

Vhodným statistickým základem pro srovnání spotřebních cenových inflací mezi státy EU je tzv. Harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP). Vznikl jako reakce na potřebu vytvořit ve všech státech EU srovnatelnou základnu spotřebitelských cen a index využít k měření trendů inflace členských států EU jako kritéria vstupu do měnové unie.

Jak přibližuje následující obrázek, tak Harmonizovaný index spotřebitelských cen vykazuje v období 1997–2005 neustále rostoucí trend bez známek náhlých a velkých vychýlení. Míra inflace má více rozkolísaný průběh. Po prudkém snížení v roce 1999 následoval vzestup a od roku 2001 do roku 2003 hodnota indexu klesala, s následným pozvolným vzestupem.

**Obr. 58 CPI – Index spotřebitelských cen a míra inflace, EU-25**



### 11.5.1. Vývoj inflace

Vývoj míry inflace byl sledován ve všech členských státech Evropské unie. Přehled hodnot za období 1997–2005 obsahuje Tab. 60.

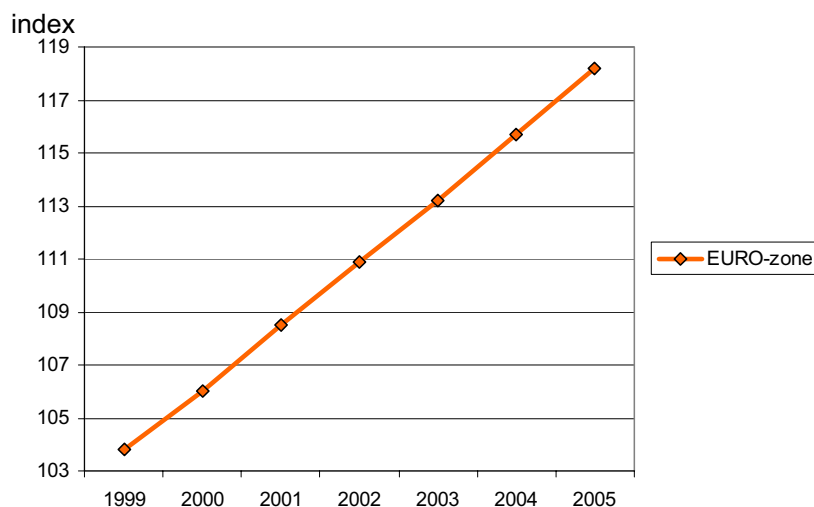
**Tab. 60 Míra inflace v jednotlivých zemích EU za období 1997–2005 (v %)**

|                | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| EU-25          | 2.6  | 2.1  | 1.6  | 2.4  | 2.5  | 2.1  | 1.9  | 2.1  | 2.2  |
| EU-15          | 1.7  | 1.3  | 1.2  | 1.9  | 2.2  | 2.1  | 2.0  | 2.0  | 2.1  |
| Euro area      | 1.6  | 1.1  | 1.1  | 2.1  | 2.3  | 2.2  | 2.1  | 2.1  | 2.2  |
| Belgium        | 1.5  | 0.9  | 1.1  | 2.7  | 2.4  | 1.6  | 1.5  | 1.9  | 2.5  |
| Czech Republic | 8.0  | 9.7  | 1.8  | 3.9  | 4.5  | 1.4  | -0.1 | 2.6  | 1.6  |
| Denmark        | 2.0  | 1.3  | 2.1  | 2.7  | 2.3  | 2.4  | 2.0  | 0.9  | 1.7  |
| Germany        | 1.5  | 0.6  | 0.6  | 1.4  | 1.9  | 1.4  | 1.0  | 1.8  | 1.9  |
| Estonia        | 9.3  | 8.8  | 3.1  | 3.9  | 5.6  | 3.6  | 1.4  | 3.0  | 4.1  |
| Greece         | 5.4  | 4.5  | 2.1  | 2.9  | 3.7  | 3.9  | 3.4  | 3.0  | 3.5  |
| Spain          | 1.9  | 1.8  | 2.2  | 3.5  | 2.8  | 3.6  | 3.1  | 3.1  | 3.4  |
| France         | 1.3  | 0.7  | 0.6  | 1.8  | 1.8  | 1.9  | 2.2  | 2.3  | 1.9  |
| Ireland        | 1.3  | 2.1  | 2.5  | 5.3  | 4.0  | 4.7  | 4.0  | 2.3  | 2.2  |
| Italy          | 1.9  | 2.0  | 1.7  | 2.6  | 2.3  | 2.6  | 2.8  | 2.3  | 2.2  |
| Cyprus         | 3.3  | 2.3  | 1.1  | 4.9  | 2.0  | 2.8  | 4.0  | 1.9  | 2.0  |
| Latvia         | 8.1  | 4.3  | 2.1  | 2.6  | 2.5  | 2.0  | 2.9  | 6.2  | 6.9  |
| Lithuania      | 10.3 | 5.4  | 1.5  | 1.1  | 1.6  | 0.3  | -1.1 | 1.2  | 2.7  |
| Luxembourg     | 1.4  | 1.0  | 1.0  | 3.8  | 2.4  | 2.1  | 2.5  | 3.2  | 3.8  |
| Hungary        | 18.5 | 14.2 | 10.0 | 10.0 | 9.1  | 5.2  | 4.7  | 6.8  | 3.5  |
| Malta          | 3.9  | 3.7  | 2.3  | 3.0  | 2.5  | 2.6  | 1.9  | 2.7  | 2.5  |
| Netherlands    | 1.9  | 1.8  | 2.0  | 2.3  | 5.1  | 3.9  | 2.2  | 1.4  | 1.5  |
| Austria        | 1.2  | 0.8  | 0.5  | 2.0  | 2.3  | 1.7  | 1.3  | 2.0  | 2.1  |
| Poland         | 15.0 | 11.8 | 7.2  | 10.1 | 5.3  | 1.9  | 0.7  | 3.6  | 2.2  |
| Portugal       | 1.9  | 2.2  | 2.2  | 2.8  | 4.4  | 3.7  | 3.3  | 2.5  | 2.1  |
| Slovenia       | 8.3  | 7.9  | 6.1  | 8.9  | 8.6  | 7.5  | 5.7  | 3.7  | 2.5  |
| Slovakia       | 6.0  | 6.7  | 10.4 | 12.2 | 7.2  | 3.5  | 8.4  | 7.5  | 2.8  |
| Finland        | 1.2  | 1.3  | 1.3  | 2.9  | 2.7  | 2.0  | 1.3  | 0.1  | 0.8  |
| Sweden         | 1.8  | 1.0  | 0.5  | 1.3  | 2.7  | 1.9  | 2.3  | 1.0  | 0.8  |
| United Kingdom | 1.8  | 1.6  | 1.3  | 0.8  | 1.2  | 1.3  | 1.4  | 1.3  | 2.1  |

Pramen: Eurostat

Roční míru inflace v eurozóně měřené indexem MUICP (Index spotřebitelských cen v měnové unii jako průměr z hodnot indexu HICP pro členské státy eurozóny), znázorňuje Obr. 59.

**Obr. 59 Průměrný roční index MUICP (1996 = 100)**



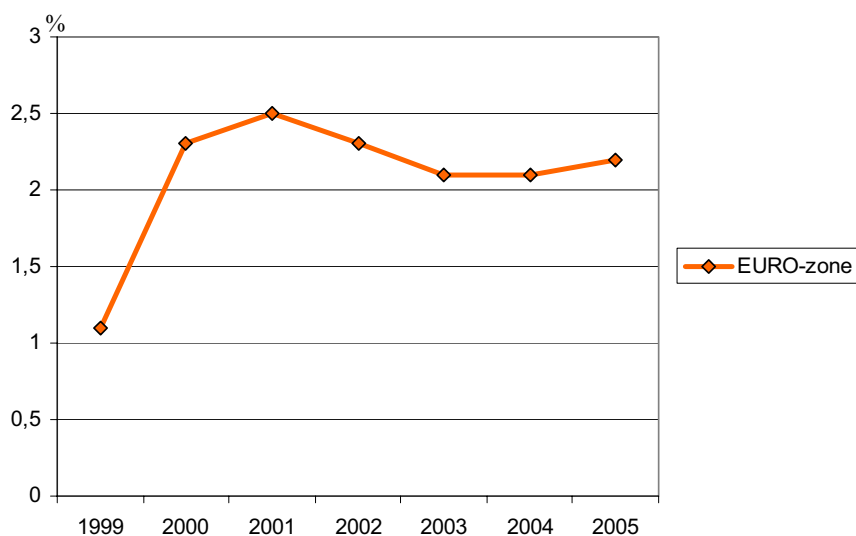
Pramen: EUROSTAT, upraveno autory



Z průměrného ročního indexu MUICP můžeme vypočítat, že v eurozóně během let 1999 až 2005 došlo k rovnoměrnému zvyšování cenové hladiny. Nejsou viditelné žádné skokové nárůsty, které by index MUICP zaznamenal.

Následující obrázek znázorňuje meziroční změnu indexu MUICP v % pro eurozónu. Hodnoty indexu jsou vypočítány jako změny indexu v jednotlivých měsících. Pro každý rok je z těchto dvanácti hodnot vypočítán průměr. Z obrázku je patrné, že až na změnu indexu mezi rokem 1999 a 2000 se průměrné změny indexů pohybují mezi 2 a 2,5 %. Hodnoty dokládají celkem rovnovážný vývoj během sledovaných let.

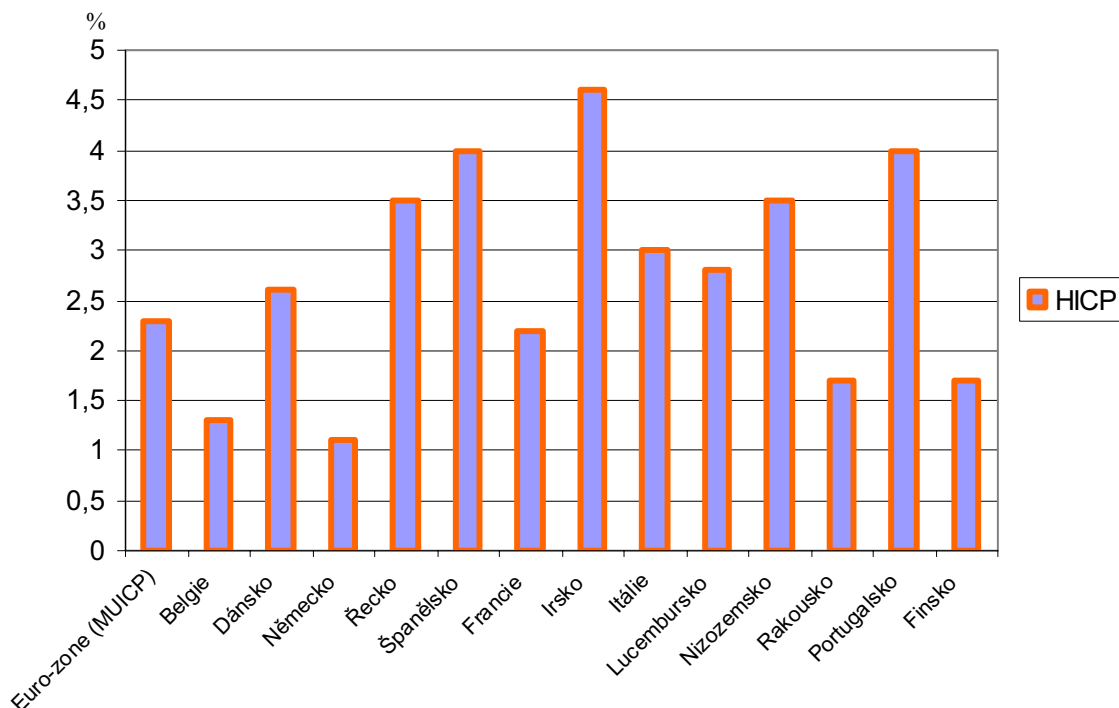
**Obr. 60 Meziroční změna indexu MUIP (v %)**



Pramen: EUROSTAT, upraveno autory.

Příklad vypočtu hodnot: Index MUICP v prosinci roku 2002 byl 2,3 %, zatímco v předchozím měsíci činila jeho výše 2,2 %, ve srovnání s prosincem roku 2001, kdy hodnota indexu byla 2,0 %. Zvýšení představuje 0,3 %.

**Obr. 61** Roční procentní změna indexu HICP (prosinec 2002/prosinec2001)



Pramen: Eurostat, upraveno autory.

Obr. 61 znázorňuje změnu hodnoty indexu HICP ve členských státech eurozóny v prosinci roku 2002, ve srovnání se stejným obdobím roku 2001. Z obrázku je patrné, že největší procentní změnu indexu mezi prosincem 2002 a prosincem 2001 zaznamenalo Irsko, Španělsko, Portugalsko a Řecko. Procentní změna indexu za celou eurozónu byla 2,3 %.

### 11.5.2. Vývoj maloobchodního obrátu

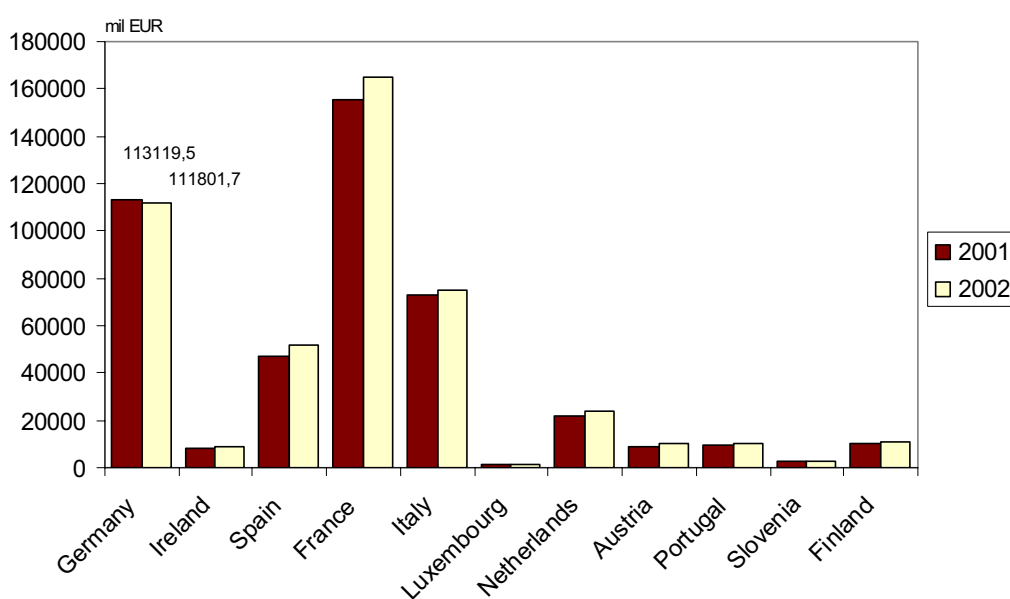
Hodnotit vliv zavedení eura na spotřebitele lze do jisté míry i pomocí vývoje maloobchodního obrátu. Měla by platit hypotéza: Pokud jednotliví prodejci zvýší ceny, spotřebitelé sníží poptávku, což se projeví snížením obrátu. Následující obrázky ukazují změnu maloobchodního obrátu mezi roky 2001 a 2002. Z údajů vidíme, že hypotéza se nepotvrdila, až na Německo, kde maloobchodní obrát v roce 2002 v porovnání s rokem 2001 byl nižší.

Obr. 62 přibližuje maloobchodní obrát specializovaných prodejen potravin, nápojů a tabáku v mil. EUR. Obr. 63 sleduje maloobchodní obrát nesespecializovaných maloobchodních prodejen potravin s převahou prodeje potravin, nápojů a tabáku v mil. EUR. Jak je z obou obrázků patrné, snížení obrátu v maloobchodě zaznamenalo během roku 2002 pouze Německo. Ve specializovaných prodejnách rovněž Portugalsko. Z toho je možno usuzovat, že na pokles obrátu v těchto

zemích mělo vliv především zvýšení jednotkových cen a snížená poptávka kupujících po zboží.

Jelikož fenomén poklesu obratu u jiných států nepozorujeme, usuzujeme na špatnou obchodní politiku německých maloobchodů. Tato situace však měla pozitivní dopad na diskontní obchodní řetězce. V souvislosti s přechodem na euro zaznamenaly zvýšenou poptávku a zájem kupujících o nabízené zboží. Obchodní řetězce svůj obrat během roku 2002 zvýšily, někdy i o 10 %, oproti předchozímu roku.

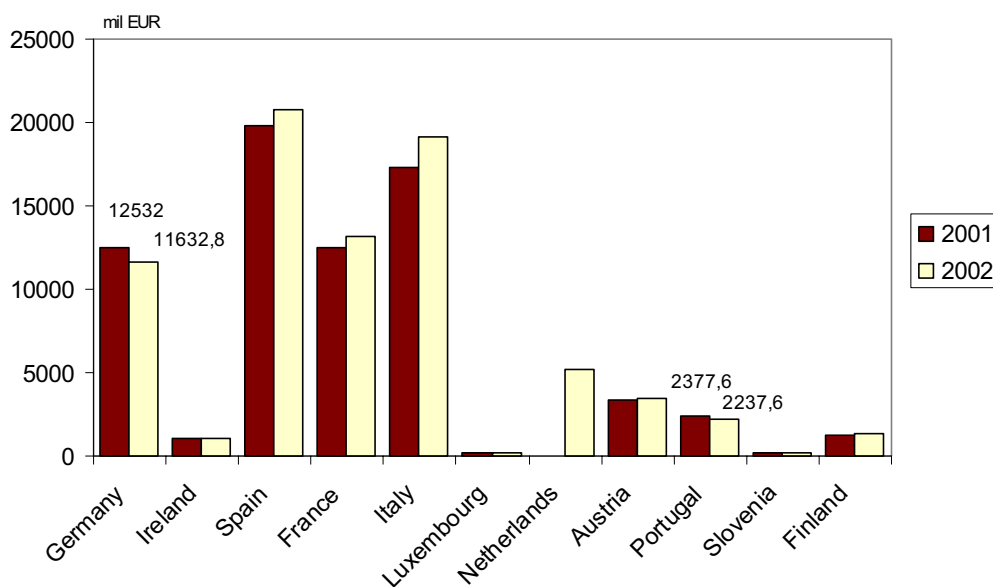
**Obr. 62 Obrat v nesespecializovaných maloobchodních prodejnách potravin s převahou prodeje potravin, nápojů a tabáku (v mil. EUR)**



Pramen: EUROSTAT, upraveno autory.

Snížený obrat v maloobchodu mohla v Německu do určité míry zapříčinit recese, doprovázená nezaměstnaností a sociální napětí vyvolané mzdovými požadavky odborářů, zejména v ocelářském průmyslu.

**Obr. 63 Obrat ve specializovaných maloobchodních prodejnách potravin, nápojů a tabáku (v mil. EUR)**

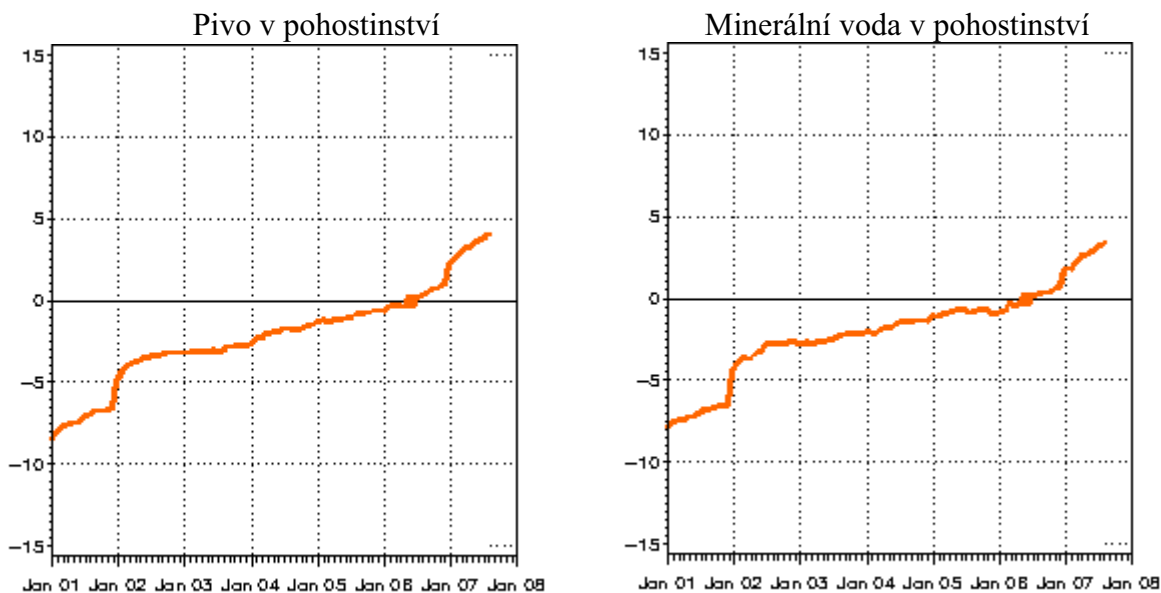


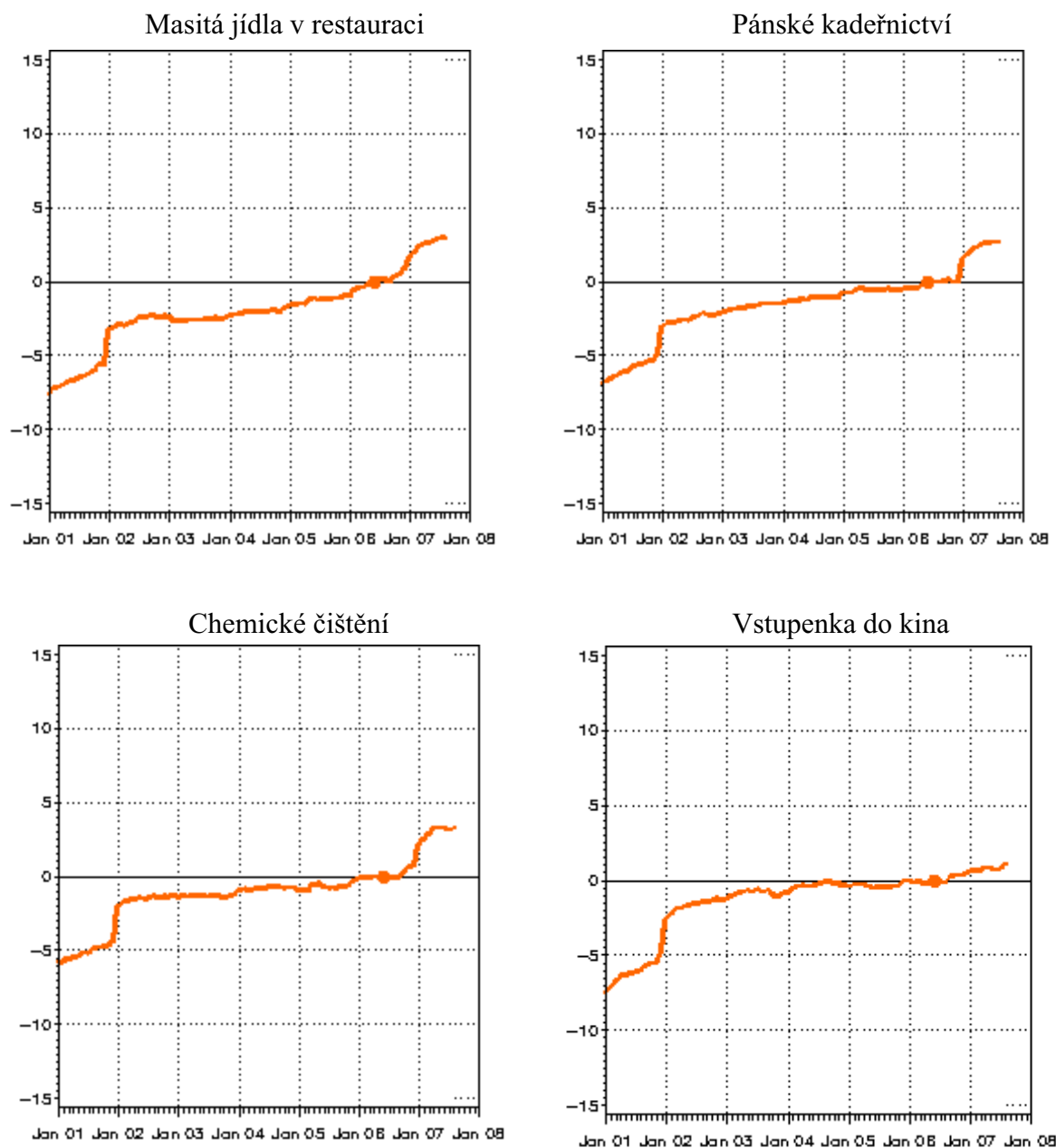
Pramen: Eurostat, upraveno autory.

### 11.5.3. Zvýšení jednotkových cen

Zvyšování jednotkových cen je nedílnou součástí rostoucí ekonomiky spojené s přílivem kapitálu do země a následnou inflací. Skokové navýšení cen však představuje problém spojovaný právě se zavedením eura. Jako příklad uvádíme údaje Německa, kde u některých výrobců či služeb došlo ke skokovému navýšení cen, jak ukazují následující grafy v Obr. 64.

**Obr. 64 Vývoj cen v Německu (leden 2001 až červen 2007)**





Pramen: Statistisches Bundesamt Deutschland.

Pozn.: červen 2006 = 0 %

Ke zvýšení cen došlo např. u piva, minerálních vod či masitých jídel v restauracích. Oblast pohostinství zaznamenala obecně značný nárůst cen. Další oblastí služeb, ve které došlo ke skokovému navýšení cen, bylo pánské kadeřnictví. K výraznému skokovému zvýšení cen došlo v chemických čistírnách. Bez nárůstu ceny se neobešla ani kultura a prostředky pro volný čas. Např. ceny vstupenek do kina se zvýšily na přelomu roku 2001 a 2002 téměř o 5 %.

Oproti tomu došlo v Německu také ke snížení některých cen. Výrazné snižování cen zaznamenávají od roku 2001 především elektrospotřebiče, barevné televizory, monitory, vysavače. Ceny se snížily také u drogistického zboží, např. u zubních past nebo toaletního papíru a oblečení, např. u pánských košil a kravat.

#### 11.5.4. Úroveň jednotkových cen

Ceny, jako celek, se ve většině členských států eurozóny nezvýšily. Jako příklad jsou použity údaje vybraných druhů potravin prodávaných na finském trhu v období 1980–2006. Jak je z Tab. 61 patrné, v roce 2002 zaznamenalo větší zdražení oproti předchozímu roku pouze mleté hovězí, které podražilo téměř o 1 € za kg. K mírnému zdražení došlo u plnotučného mléka, sýru ementál, brambor, pšeničné mouky a konzervovaného tuňáku. Ostatní sledované potraviny byly v roce 2002 v komparaci s rokem 2001 levnější.

Vývoj jednotlivých cen nemá za sledované období jednoznačný charakter. K soustavnému nárůstu docházelo u másla (1,35 €/500 g) a sýru ementálu (6,74 €/kg). Ostatní potraviny zaznamenaly kolísavý vývoj cen. Tento cenový vývoj však nemusí souviset se zavedením eura a může být důsledkem špatné úrody v zemědělství, legislativních úprav či fiskální politikou státu.

**Tab. 61 Průměrné ceny vybraných potravin ve Finsku (v EUR)**

| Potravina            | Jedn. | 1980 | 1990 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | "R"  | index<br>2006/1980 | index<br>2006/2002 |
|----------------------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|--------------------|--------------------|
| Plnotučné mléko      | l     | 0,36 | 0,67 | 0,63 | 0,67 | 0,70 | 0,71  | 0,71  | 0,71  | 0,74  | 0,38 | 2,06               | 1,06               |
| Máslo                | 500 g | 2,00 | 3,35 | 2,34 | 2,47 | 2,41 | 2,43  | 2,46  | 2,48  | 2,44  | 1,35 | 1,22               | 1,01               |
| Sýr, ementál         | kg    | 4,14 | 7,87 | 8,97 | 9,62 | 9,84 | 10,35 | 10,65 | 10,59 | 10,88 | 6,74 | 2,63               | 1,11               |
| Vejce                | kg    | 1,82 | 2,86 | 2,28 | 2,21 | 2,12 | 2,24  | 2,36  | 2,33  | 2,45  | 0,63 | 1,35               | 1,16               |
| Brambory             | kg    | 0,35 | 0,49 | 0,54 | 0,60 | 0,61 | 0,58  | 0,72  | 0,65  | 0,60  | 0,37 | 1,71               | 0,98               |
| Pšeničná mouka       | kg    | 0,68 | 1,05 | 0,64 | 0,62 | 0,63 | 0,62  | 0,62  | 0,59  | 0,41  | 0,64 | 0,60               | 0,65               |
| Hovězí - mleté       | kg    | 4,04 | 8,32 | 5,53 | 5,92 | 6,91 | 6,70  | 6,95  | 7,44  | 7,76  | 4,28 | 1,92               | 1,12               |
| Úzeniny, salámy      | kg    | 2,32 | 4,24 | 3,05 | 3,43 | 3,39 | 3,31  | 3,28  | 3,43  | 3,32  | 1,92 | 1,43               | 0,98               |
| Tuňák - konzervovaný | 150 g | ..   | ..   | 1,03 | 1,06 | 1,12 | 1,05  | 1,03  | 1,07  | 1,19  | 0,16 | x                  | 1,06               |
| Káva - balená        | 500 g | 2,60 | 2,52 | 3,07 | 2,71 | 2,33 | 2,18  | 2,19  | 2,52  | 2,58  | 0,89 | 0,99               | 1,11               |
| Cukr krystal         | kg    | 1,00 | 1,28 | 1,12 | 1,14 | 1,10 | 1,09  | 1,07  | 1,08  | 1,05  | 0,28 | 1,05               | 0,95               |
| Pomeranče            | kg    | 0,82 | 1,13 | 1,33 | 1,52 | 1,47 | 1,50  | 1,48  | 1,46  | 1,52  | 0,70 | 1,85               | 1,03               |

Pramen: Statistics Finland, Eurostat, upraveno autory.

Variační rozpětí „R“ je vypočítané mezi nejvyšší a nejnižší hodnotou statistického souboru. Vypovídací schopnost je v tom, že vysoké rozpětí ukazuje na rozkolísanost sledovaných hodnot, zatím co nízké rozpětí přibližuje mírné změny za celé sledované období. Příkladem nízkého rozkolísání cen je cukr krystal ( $R = 0,28$ ), brambory ( $R = 0,37$ ) a plnotučné mléko ( $R = 0,38$ ). U sýru ementálu je variační rozpětí velmi vysoké ( $R = 6,74$ ), avšak nárůst ceny je během sledovaného období poměrně rovnoměrný. Bylo by třeba zkoumat vlivy, které ovlivnily nárůst a strukturu dováženého množství tohoto sýru.

Z vypočtených indexů můžeme vyvodit, zda došlo v roce 2006 v porovnání s rokem 1980, resp. 2002, k nárůstu nebo ke snížení ceny. V roce 2006 byla levnější mouka pšeničná oproti roku 1980 a káva balená. Oproti roku 2002 se k těmto dvěma položkám přidávají ještě brambory. Porovnáním indexu 2006/1980 a 2006/2002 můžeme například u brambor uvést nárůst ceny v roce 2006 oproti roku 1980 o 71 % a snížení ceny v roce 2006 oproti roku 2002 o 2 %.

#### 11.5.5. Zavedení eura ve Slovinsku

Jako jediná z nových členských zemí Evropské unie splnilo maastrichtská kritéria a následně získalo od Evropské komise doporučení pro vstup do eurozóny Slovinsko. Současně se vstupem provedlo denominaci měny. Jednotná měna začala platit od půlnoci 1. ledna 2007 a hned první den se v euru realizovala polovina transakcí. V průběhu deseti dnů od zavedení téměř 100 % obchodů se realizovalo v jednotné měně.

O tom, že slovinští představitelé byli přesvědčeni, že pro kurz tolar/euro vybrali správnou paritu, svědčí skutečnost, že v obchodech se ceny označovaly dvojmo (v eurech i tolarech) již od března 2006. Vláda ve spolupráci s centrální bankou a silnou organizací na ochranu spotřebitelů informovala obyvatele Slovinska soustavně o významu jednotné měny. K propagaci využila příručky, letáky, informace v masmédiích, „balíčky pro každou rodinu“ obsahující kalkulačku. Dvojí označování cen bylo zavedeno od března 2006 do konce roku 2007. Je nutno uvést, že kampaň se zavedením eura začala dlouho před a vede se dodnes.

Výsledky kampaně jsou téměř neuvěřitelné: Celý proces konverze zná, nebo to o sobě alespoň tvrdí, 90 % obyvatel, 96 % je s implementací jednotné měny spokojeno. Obyvatelé Slovinska jsou navíc přesvědčeni, že mají velmi dobrý přístup ke všem informacím a že jim vláda, ani centrální banka nic netají.

Součástí kampaně je informování o vývoji jednotkových cen. Webové stránky organizace na ochranu spotřebitelů denně uvádějí, které ceny se zvýšily, a to i s vysvětlením prodejce, proč ke zdražení došlo. Úkolem je zabránit obchodníkům, aby využili přechod na euro ke zdražení, jak k tomu částečně došlo při první konverzi na euro 12 států EU.

Podle tiskových zpráv se obchodníci chtěli vyhnout obvinění ze zdražení zboží kvůli konverzi na euro, a tak zvýšili ceny o několik měsíců před „velkým třeskem“. Přesto „tlak“ veřejnosti dokázal, že mnoho cen bylo do značné míry zachováno. Potvrzují to údaje oficiální statistiky vývoje malospotřebitelských cen, které vykázaly pokles tempa jejich růstu. Dokumentují to následující údaje. Zatímco před zavedením eura inflace rostla meziročně v průměru přes 3 %, v březnu 2007 klesla na 2,3 %. Oficiální publikované údaje mohou být poněkud

zkresleny o zásahy státu, spotřebitel ale v nové ceně nepozná, zda k navýšení došlo vlivem inflace nebo zásahy obchodníků. Zboží výrazně podražilo v restauracích a v barech, zvýšila se cena novin, zdražily se osobní služby a doprava. V současné době se odhaduje celkový dopad eura na inflaci ve výši 0,3 procentního bodu. Před jeho zavedením analytici odhadovali maximální dopad na inflaci o 0,24 procentního bodu.

Od dubna 2006 Slovinský statistický úřad detailně analyzuje všechny změny spotřebitelských cen. Srovnává měsíční růst s předchozími měsíci během posledních pěti let, aby byl schopen upozornit na neobvyklé fluktuace cen, které by mohly souviset se zavedením nové měny. Do prosince 2006 nebylo zaznamenáno mnoho fluktuací nebo neočekávaných cenových navýšení. Zvýšení cen zapříčinily sezónní vlivy, špatná úroda, zvýšením cen surovin, apod. V prosinci 2006 se zvýšily ceny služeb v restauracích, kavárnách a pohostinstvích o 3,2 %. Cena předkrmů vzrostla o 4,8 %, dezertů o 4,5 %, nealkoholických nápojů o 4,1 %, příloh o 3,3 % a alkoholických nápojů o 3,2 %. Majitelé těchto zařízení dokládají zdražení tím, že delší dobu měli ceny neměnné, přestože ke zdražení došlo právě během změny národní měny. Vyšší ceny služeb v restauracích, kavárnách a pohostinstvích v prosinci 2006 se promítly 0,12 procentním bodem v nárůstu inflace o 0,4 procentního bodu.

V prosinci 2006 zaznamenal statistický úřad nárůst cen u mnoha dalších skupin. Např. osobních služeb, vybavení domácností, ambulantních služeb, kantýn, kosmetických produktů, a dalších. Jejich jednotlivý dopad je vcelku zanedbatelný, avšak jako celek ovlivnily inflaci více než restaurace a kavárny. Přehled nárůstu cen v jednotlivých letech obsahuje Tab. 62.

**Tab. 62 Růst cen v restauracích a kavárnách v prosinci 2006 ve Slovinsku (v %)**

| Podskupina           | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|----------------------|------|------|------|------|------|
| Restaurace a kavárny | 0,1  | 0,3  | 0,1  | 0,0  | 3,2  |
| <i>Jídla</i>         | 0,1  | 0,1  | 0,0  | 0,0  | 2,8  |
| <i>Nápoje</i>        | 0,1  | 0,6  | 0,2  | 0,0  | 3,7  |

Pramen: Statistični urad republike Slovenije.

### **11.6. Cenové kontroly a ochrana spotřebitele**

Kontroly prováděné v jednotlivých krajích zjistily, že prodávající do kalkulací zahrnovali vyšší, než ekonomicky oprávněné náklady, které nelze druhově považovat za ekonomicky oprávněné (např. odměny členům statutárních orgánů, odpisy promlčených a nedobytných pohledávek, výdaje na reprezentaci apod.). Za nesprávně vyšší, než ekonomicky oprávněné, náklady byly kvalifikovány např.:



- vyšší odpisy než umožňují účetní předpisy,
- vyšší poplatky za odebrané množství podzemních vod nebo za vypouštění odpadních vod, neodpovídající sazbám zák. č. 256/2004 Sb. vodní zákon,
- vyšší sazby za ukládání odpadů a vyšší finanční rezervy než umožňuje zák. č. 185/2001 Sb. o odpadech v platném znění,
- zvýšené ceny vstupů, které ještě neprošly procesem zpracování,
- sazby daně z příjmů neodpovídající zák. č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů v platném znění,
- promítnutí nákladů správní režie pouze do kalkulací regulovaných cen zboží,
- uplatnění ceny vyšší než ceny kalkulované, kterou firmy prokazují dodržení stanoveného způsobu regulace,
- nezajištění archivace vypočítané kalkulace věcně usměrňovaných cen, v rozsahu § 4 odst. 4 prováděcí vyhlášky – propočet ceny prokazující dodržení stanoveného způsobu regulace. Tím podnik porušuje cenové předpisy ve smyslu § 15 odst. 1 písm. f) zákona o cenách.

Ochrana spotřebitele je prioritní záležitostí v celé Evropské unii. Vychází se z principu, že „spotřebitel je vůči prodávajícímu zboží nebo poskytovateli služeb ve slabším postavení, pokud jde jak o vyjednávací pozici, tak i o úroveň znalostí, což vede k tomu, že spotřebitel souhlasí s podmínkami předem formulovanými prodávajícím zboží nebo poskytovatelem služeb, aniž by mohl ovlivnit jejich obsah.“<sup>137</sup> Proto byla přijata Směrnice 93/13 EHS, v jejímž článku 3 se ukládá: „Smluvní podmínka, která nebyla individuálně sjednána, je považována za nepřiměřenou, jestliže v rozporu s požadavkem přiměřenosti způsobuje významnou nerovnováhu v právech a povinnostech stran, které vyplývají z dané smlouvy v neprospěch spotřebitele. Podmínka je vždy považována za nesjednanou individuálně, jestliže byla sepsána předem a spotřebitel proto nemohl mít žádný vliv na obsah podmínky, zejména v souvislosti s předem sepsanou běžnou smlouvou.“<sup>138</sup>

Článek 7 citované směrnice ukládá členským státům povinnost zajistit, „aby v zájmu spotřebitelů a konkurentů existovaly přiměřené a účinné prostředky

<sup>137</sup> Pramen: Judikatura Evropského soudního dvora, ASPI, 2005, č. 5, str. 379.

<sup>138</sup> Pramen: Judikatura Evropského soudního dvora, ASPI, 2005, č. 5, str. 381.

zabraňující dalšímu používání nepřiměřených podmínek ve smlouvách, které uzavírají prodávající nebo poskytovatelé se spotřebiteli.“<sup>139</sup>

Právní předpis o ochraně spotřebitele je významný nejenom ve vztahu k českým spotřebitelům, ale všech kupujícím Evropské unie, pokud nakupují zboží u českých obchodníků. V judikatuře jsou uvedeny judikáty, o nichž rozhodoval soudní dvůr a zpravidla rozhodl ve prospěch spotřebitele. Např. v Rozsudku Soudního dvora ze dne 9. září 2004 Komise Evropských společenství proti Španělskému království se v odůvodnění uvádí, že „podle článku 10 odst. 2 zákona 26/1984 v platném znění má při pochybnosti o významu některého ustanovení ve spotřebitelské smlouvě převážít výklad, který je pro spotřebitele nejvýhodnější. Podle článku 6 odst. 2 zákona 7/1998 se pochybnosti ohledně výkladu nejasných všeobecných smluvních podmínek řeší ve prospěch zájemce.“<sup>140</sup>

### **11.7. Příprava českých spotřebitelů na zavádění eura**

Informování a seznamování občanů se společnou měnou je součástí komplexu postupů a opatření vlády pro úspěšnou realizaci tohoto zásadního kroku. Celý proces připravuje a realizuje Národní koordinační skupina pro zavedení eura v ČR (meziresortní skupina v gesci Ministerstva financí ČR, zkr. NKS)<sup>141</sup>. Hlavními úkoly jsou: a) příprava Národního plánu zavedení eura v ČR, b) příprava komunikační strategie, c) koordinace celého procesu zavádění eura v Česku.

Podle návrhu NKS bude přechod České republiky na společnou měnu proveden formou tzv. „velkého třesku“, tedy v jeden rozhodný okamžik. Hotovostní i bezhotovostní euro bude zavedeno současně v jeden časový moment. Nové právní nástroje (faktury, smlouvy, účtenky atd.) budou moci od tohoto okamžiku používat pouze euro. Dosavadní tiskopisy znějící na národní měnové jednotky se přepočtou pomocí pevně stanoveného koeficientu. Výhodou tohoto konceptu je: 1) srozumitelnost pro všechny zúčastněné, čímž se dosáhne nejvyšší míra právní jistoty, 2) nižší investice do transakčních systémů a informačních technologií, 3) relativní účetní snadnost, rychlost a jednoznačnost. Oproti scénářům postupného přechodu přinese tato varianta všem zúčastněným nemalé úspory nákladů.<sup>142</sup>

---

<sup>139</sup> Pramen: Judikatura Evropského soudního dvora, ASPI, 2005, č. 5, str. 382.

<sup>140</sup> Pramen: Judikatura Evropského soudního dvora, ASPI, 2005, č. 5, str. 409.

<sup>141</sup> Zřízena usnesením vlády č. 1510 ze dne 23. listopadu 2005, kterým Vláda ČR schválila institucionální zajištění přijetí eura v ČR. Zastoupené instituce: Ministerstvo financí ČR, Česká národní banka, Ministerstvo informatiky ČR, Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, Ministerstvo spravedlnosti ČR, Ministerstvo vnitra ČR, Ministerstvo zahraničních věcí ČR.

<sup>142</sup> [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu\\_nar\\_koor\\_skupina.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu_nar_koor_skupina.html)

Na druhou stranu bude přechod na jednotnou měnu v jeden rozhodný okamžik spojen s vysokými nároky na načasování, koordinaci a přípravu soukromého i veřejného sektoru. Základní dokument obsahující postupy na přijetí eura obsahuje Národní plán zavedení eura v ČR.<sup>143</sup>

V rámci úkolového členění NKS byla k působení na konečného spotřebitele, tedy k vypracování komunikační strategie a koordinaci komunikační kampaně, ustavena pracovní skupina pro komunikaci. Bude postupovat v návaznosti a součinnosti s ostatními složkami, pracovní skupinou pro finanční sektor, veřejnou správu, nefinanční sektor a ochranu spotřebitele, legislativu, informatiku a statistiku.

Faktory úspěchu pro zavedení eura jsou včasné zahájení činnosti Komise, která bude mít tuto operaci na starost, zapojení všech úrovní společnosti a institucí do procesu změny, široké zastoupení nevládních institucí, stabilní personální zastoupení vedoucí ke konzistentním postupům, schopnosti projektového řízení, rozšiřování informací, spolehlivost rámců, ve kterých proces změny probíhá, vyhnutí se vysoce náročným IT-řešením. Potřebná je také připravenost, stimulace, jasnost a pochopení potřeb spotřebitelů, firem i maloobchodníků, včas distribuovat balíčky pro širokou veřejnost a vyhnutí se manuální intervenci.

Z hlediska ochrany spotřebitelů je důležité zpracovat odpovídajícím způsobem právní úpravy zobrazování duálních cen, využívat analýzy statistického úřadu a schémat sledování cen (PriceWatch). Příznivě se projeví zapojení veřejnosti od počátku celého procesu (důležité je pro veřejnost pochopit, jaké přínosy euro přináší), porozumění tomu, co zobrazování duálních cen může dosáhnout, dále komunikace o cenových závazcích, transparentnost, omezení černobílého vidění.

Komunikace sehrává zásadní roli při procesu přechodu na novou měnu. Proto komunikační skupina (skupina zajišťující komunikační kampaň) by měla být součástí Komise pro přijetí eura. Komunikační strategie by měla být přijatá vládou a národní bankou alespoň v dvouletém předstihu a vytvořit vhodný časový rámec. Měla by se vytvářet strategická partnerství a vzniknout memorandum o vzájemné spolupráci a porozumění mezi národní bankou a ECB. Financování by mělo mít sdílenou podobu: národní banka, vláda, Evropská komise. Je vhodné navázat výměnu zkušeností se zeměmi, které již euro přijaly.

Ze zkušeností ze Slovinska lze dále vyvodit několik rad a tipů pro úspěšnou komunikaci: kampaň musí být přizpůsobená vhodně národnímu prostředí, ústřední roli musí sehrát vláda, v zemi musí být jasná podpora EU a eura (v médiích a na veřejnosti) a kampaň se musí zaměřit na skupiny se zvláštními potřebami.

<sup>143</sup> [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni\\_plan\\_EURO\\_06-08-07.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni_plan_EURO_06-08-07.pdf)

Úspěch zavedení eura spočívá ve velmi dobré znalosti nové měny a důsledků, které přináší, u co nejširší veřejnosti ještě před jejím zavedením. Příprava se nesmí podcenit. Důležité je klást důraz na detaily (provázanost jednotlivých kroků, kvalitní informace poskytované na potřebných místech, příprava na krizové situace, ...). Proces musí být řízen přes všechny úrovně odshora dolů, ke spotřebitelům. Není možné počítat se unifikovaným řešením, je třeba segmentovat a věnovat speciální péči. Poukazují na to, že čím větší země, tím důležitější je včasný začátek kampaně. Hladký průchod procesem neznamena, že je průchod lehký<sup>144</sup>.

U slovinských občanů se projevily především obavy v tomto pořadí významnosti: 1. ze zneužití a z podvodů při stanovování cen během přechodu, 2. zavedení eura povede ke zvýšení cen, 3. zavedení eura bude znamenat, že země ztratí kus své identity (vlastní měna je zajisté znakem jedinečnosti a suverenity země – obdobně jako státní symboly země dotváří její identitu, proto pro některé obyvatele přijetí společné měny, eura, je identita země o tento prvek ochuzena), 4. zavedení eura bude znamenat citelné zvýšení nepohodlí (tzn. problémy s výměnou peněz, přivykáním na nové ceny, ...), nejméně se pak obávají, že 5. země ztratí kontrolu nad svými ekonomickými politikami. S odstraněním těchto obav je pak třeba pracovat.

Slovinsko upozorňuje, že efektivita mediální aktivity je omezená. V testovaném vzorku respondentů 63 % uvedlo, že euro spoty v televizi vidělo, z nich jen 22 % je považovalo za velmi užitečné, 57 % za spíše užitečné, 13 % spíše neužitečné, 5 % neužitečné, 4 % nevedla své hodnocení užitečnosti spotů. Obdobně 63 % obyvatel vidělo tištěnou inzerci na euro, z nich 23 % je považovalo za velmi užitečné, 56 % za spíše užitečné, 14 % za spíše neužitečné, 5 % za neužitečné a 3 % nevedlo.<sup>145</sup>

---

<sup>144</sup> Review of the changeover: an external perspective

Preliminary findings of the ongoing review of the changeover in Slovenia, **Marion Bywater**, **Richard Doherty**, Deloitte

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/events/2007/conf\\_080607/si\\_deloitte\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/events/2007/conf_080607/si_deloitte_en.pdf)

<sup>145</sup> Public perceptions of the changeover

Results and assessment of the different Eurobarometer surveys **Robert Manchin**, Chairman and Managing Director, Gallup Europe

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/events/2007/conf\\_080607/si\\_manchin\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/events/2007/conf_080607/si_manchin_en.pdf)

## 11.8. Shrnutí

Mnozí spotřebitelé mohou být nástupem společné měny znepokojeni. Kromě určité ztráty nezávislosti vycházející z nemožnosti země provádět vlastní měnovou politiku, je hlavním „strašákem“ konvergence domácí cenové hladiny se zeměmi eurozóny.

Analýzy provedené v tomto textu vycházejí ze studia vývoje v zemích, které již euro zavedly. Výše uváděné obavy se nepotvrdily. Ačkoliv se pro obyvatelstvo eurozóny stala nová měna mnohdy synonymem zdražování, tak skutečné cenové dopady byly minimální a týkaly se jen určitých tržních segmentů.

Při realizaci informační kampaně mezi obyvatelstvem a eliminaci pokusů o umělé zvyšování cen ze strany producentů a prodejců by Česká republika měla následovat zkušenosti zemí, ve kterých se podařilo velmi rychle snížit ukazatel vnímané inflace na hodnoty před procesem přechodu na společnou měnu euro. Pro působení na české spotřebitele bude mít významnou úlohu informační a propagační mediální kampaň připravená Národní koordinační skupinou pro zavedení eura v ČR, pracovní skupinou pro komunikaci za spolupráce s Evropskou komisí a dalšími institucemi. Kampaň bude mimo jiné shrnovat hlavní výhody používání společné měny a argumentovat proti nejčastějším námitkám obyvatel. Pro co nejhlubší proniknutí do povědomí veřejnosti v ní bude využita široká paleta marketingových nástrojů. Funkční horizont kampaně pokryje nejen všechny etapy zavádění jednotné měny, ale i období, ve kterém již Česká republika bude členem eurozóny.

Při transferu změny národní měny na euro vzniká nebezpečí umělého navyšování ceny. Tržní ekonomika vychází z principu volné tvorby cen, volného přístupu všech podnikajících subjektů na trh, prodej zboží neodporujícího zdravotním a technickým normám. Proto ovlivňování jednotkových cen může být pouze nepřímé, vytvářením předpokladů informovanosti kupujících o přepočítacích koeficientech, zveřejňování viditelných základních jednotkových cen u každého druhu, především potravinářského zboží. Pomocí těchto nástrojů umožnit kupujícím komparaci se substitučním zbožím, případně srovnání s prodávaným zbožím konkurentů. Na zkušenostech států, které již euro zavedly, se účelným ukazuje vést dlouhodobou informativní kampaň a zapojit do ní i profesní svazy s cílem ovlivňovat členy k dodržování správně přepočítaných jednotkových cen. V malých ekonomikách se jako velmi efektivní jeví i vlastní zapojení spotřebitelů („hlídačů cen“).

## 12. Analýza veřejného mínění a zajištění informační kampaně

### 12.1. Úvod

Při implementaci eura a přípravy na vstup do třetí fáze hospodářské a měnové unie (HMU) se do popředí dostávají zejména makroekonomické a mikroekonomické analýzy dopadů na ekonomiku. O nic méně důležité – i když často opomíjené – je zhodnocení veřejného mínění. Členský stát se může a nemusí rozhodnout pro referendum o společné měně. V případě, že se pro něj rozhodne, se pozice veřejného mínění stává klíčovou, ale nelze jej opomíjet ani v opačném případě. Víra občanů v euro a měnovou politiku Evropské centrální banky (ECB) je velmi důležitá a nelze ji přecházet, nebo dokonce označovat za podružnou.<sup>146</sup>

Jestliže ostatní části této studie se zabývají formálními aspekty přechodu na euro, tato kapitola se soustředí na politický rozměr tohoto kroku, která je pro spotřebitele neméně důležitá než ta první, formální. Tato dimenze se týká transparentnosti celého přechodu, veřejné diskuse o tomto tématu nad možnostmi, zárukami a dopadem na ceny, proč je tento krok výhodný, jaký bude mít dopad na jednotlivé segmenty společnosti a jednotlivce, či jaká jsou společenská rizika. Způsob, jak veřejnosti přechod přiblížit a jak pro něj získat podporu, tvoří politický rozměr přechodu na euro, externí prostředí jeho přijetí. Jak uvidíme, jeho základem je úspěšně vypracovaná a správně načasovaná komunikační strategie. V závěru totiž záleží především na lidech, na české veřejnosti, jaký postoj zaujme, což určí osud eura v ČR. I bez referenda totiž zavedení nové měny, která by neměla podporu občanů, mohlo mít řadu neblahých dopadů. Slovy Vicenta Péreze Plazy: „*Proces přechodu na euro vyžaduje jasné pozice a jasné, zřetelné, silné, přitažlivé, pevné a důvěryhodné působení v 'komunikační džungli'.*“ (Plaza, 1999, s.139)

Obecně lze jistě souhlasit, že otázka měnové unie je velmi komplikovanou a nelze ji jednoduše vysvětlit tak, aby se v ní orientoval každý občan, jenž by se na základě těchto znalostí mohl objektivně rozhodnout, zda pro něj společná evropská měna je či není přijatelná. Z tohoto důvodu není ani tak důležité, co si občan o euru myslí, jako spíše to, co jeho názor formuje, podle čeho se rozhoduje. Konečným cílem je proto úspěšná, ne pouze informační, nýbrž komunikační strategie, jež na rozdíl od informační kampaně závisí na zpětné vazbě, na kontaktu s občanem a flexibilně pracuje s jejich požadavky a potřebami.

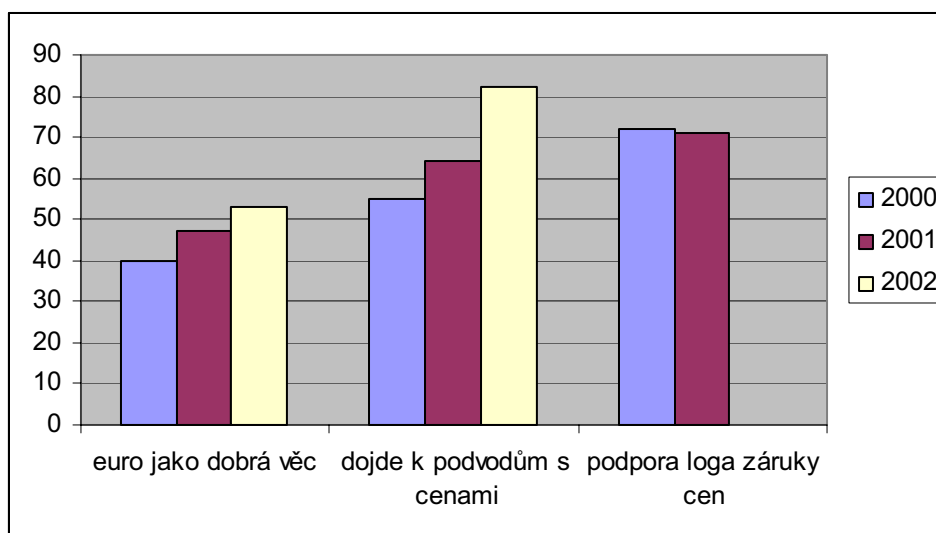
---

<sup>146</sup> V současné době se objevují požadavky na konání referenda o euru v ČR, ale protože nepředstavují oficiální postoj vlády (referenda se domáhají někteří politici), proto se v této práci budu snažit zhodnotit přístup k veřejnosti s předpokladem, že se referendum konat nebude. Pokud by tomu tak bylo, bylo by nutné závěry této práce následně upravit.

## 12.2. Veřejné mínění a euro

Evropská komise měří postoje veřejnosti k euru v zemích eurozóny od roku 2000. V roce 2000 i 2001 byl počet lidí očekávajících problémy přibližně stejný, jako počet těch, kdo se zavedení nové měny nebál. Lidé většinou hledali informace a pomoc v bankách (v květnu 2001 62 % uvedlo, že banky by byly prvním místem, kam by se obrátili o pomoc).<sup>147</sup> Jak se datum vstupu blížilo a kampaň sílila na intenzitě, začal počet těch, kdo vnímali euro jako obecně pozitivní převažovat (březen 2000 ano 40 %, ne 46 %, květen 2001 ano 47 %, ne 41 %). Zároveň ale rostl počet těch, kdo se obávali, že dojde k podvodům s cenami (květen 2000 55 %, květen 2001 64 %). Snad proto naprostá většina souhlasila, že by spíše věřila prodejčům, kteří by souhlasily s pravidly chování při přechodu a vystavovaly by logo záruky (květen 2000 72 %, květen 2001 70 %).

**Obr. 65 Vybrané postoje veřejnosti v zemích eurozóny**



Pramen: Eurobarometr.

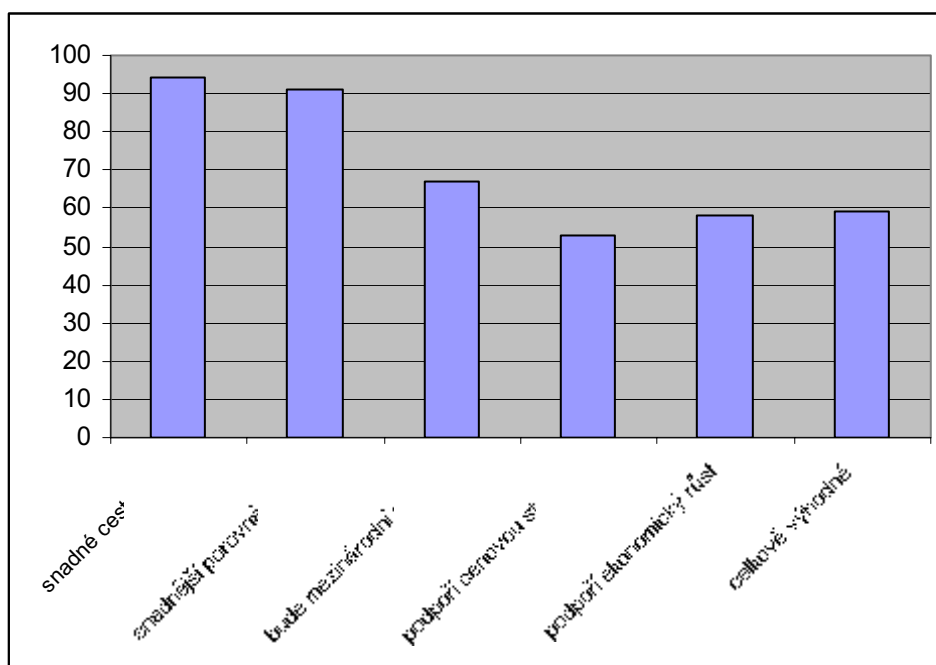
Při vyhodnocení názorů veřejnosti v období těsně po zavedení nové měny se ukazuje, že v první fázi velmi oceňují zavedení dvojích cen (květen 2002 75 %), ale tento pocit postupně oslabuje (říjen 2002 65 %). Pouze v Německu a Nizozemí byla pod 50 % (42 %, respektive 48 %). Po tomto období si většina lidí myslela, že používání dvojích cen již není potřeba (v roce 2005 si však zachování dvojích cen stále přáli občané Španělska a Francie). Tomu také odpovídá výsledek otázky, zda by si i nadále přáli dostávat výpisy z bank v obou měnách (EU-12 47 % odpovědělo ano, jen Španělsko a Francie nad 50 %). Jen 30 % si přálo zachovat dvojí ceny ještě několik měsíců po zavedení eura.

<sup>147</sup> Ukázalo se, že by důvěřovali informacím od místních úřadů, které ale nebyly příliš činné a Komise je proto pobízela k větší aktivitě (v květnu 2001 jim důvěřovalo 60 %, ale jen 3 % je uvedla bez přímého dotázání)

Většina obyvatel se domnívala, že přechod na euro vedl k vyšším cenám (září 2002 82 %). Obecná hodnocení v prvním roce nové měny však byly velmi pozitivní, a to jak v ohledu praktického dopadu zavedení eura, tak jeho užití v denním životě (v září 2002 59 % věřilo, že přinese více osobních výhod než nevýhod, opačný názor mělo 29 %). To bylo hodnoceno jako doklad o jejich pozitivním postoji k ekonomickým, praktickým i společenským dopadům nové měny v období těsně po jejím zavedení. Vždyť celých 72 % obyvatel EU si v září 2002 myslelo, že zavedení eura je velkou událostí v historii Evropy a 53 % bylo s eurem spokojeno (pod 50 % Německo, Řecko, Španělsko a Rakousko).

Jako hlavní důvody pozitivního hodnocení uváděli snadné cestování (94 %) a snadnější porovnání cen v zemích eurozóny (91 %). Většina také věřila, že se stane mezinárodní měnou jako dolar (67 %), podpoří cenovou stabilitu v zemích eurozóny (53 %) a podpoří její ekonomický růst (58 %). Polovina nebo téměř polovina také věřila, že euro zvýší nákupy občanů jiných zemí eurozóny v jejich vlasti (47 %), jejich nákupy v jiných zemích eurozóny (49 %), že odstraní zbytečné poplatky za všechny platby do jiných zemích eurozóny (50 %)<sup>148</sup> a že posílí jejich zemi a bude pro jejich zemi celkově výhodné (59 %). V září 2002 se také 92 % občanů eurozóny domnívalo, že identifikace a používání eura je jednoduché. Obecná podpora eura však klesla po jeho přijetí, což lze vysvětlit opadem počáteční euforie (v lednu 2002 byla 67 %, v září 2002 53 %).

**Obr. 66 Nejčastěji uváděné výhody eura po jeho zavedení v roce 2002**



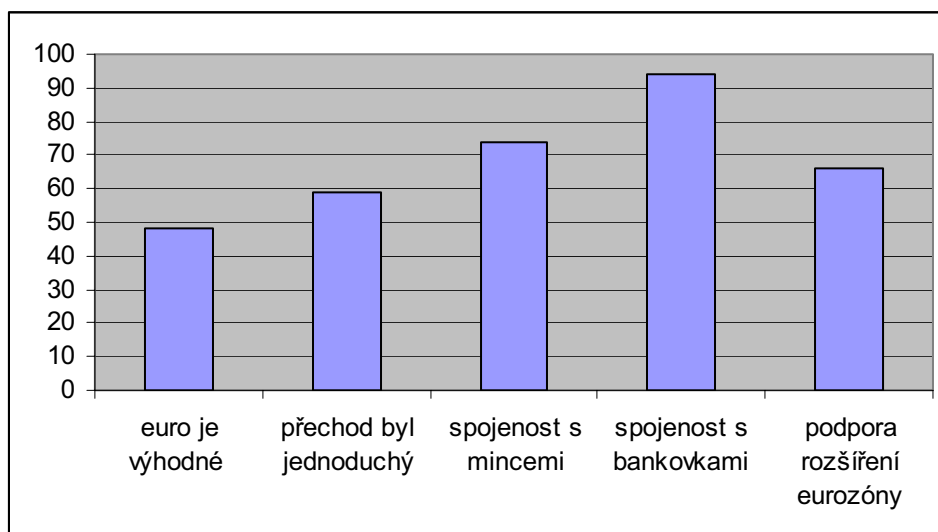
Pramen: Eurobarometr.

<sup>148</sup> V podstatě stejné výhody lidé zmiňovali již před zavedením eura.



V Eurobarometru Pět let poté se ukázalo, že zavedení nové měny si méně než polovina občanů myslela, že zavedení nové měny bylo výhodné, i když přechod i nadále považovali za jednoduchý (podle 59 % jim nepůsobí žádné problémy a toto číslo se postupně zvyšuje). Problémy jsou spíše s mincemi než s bankovkami, ale spokojenost s oběma je dosti vysoká (74 % u mincí, 94 % u bankovek). Jako hlavní výhody uváděli jednodušší a levnější cestování, snadnější porovnávání cen a silnější pozici Evropy na mezinárodní scéně. I nadále však euro obviňují z nárůstu cen. Dvě třetiny podporují vstup nových zemí do eurozóny (66 %, nejvíce Irsko 79 %, nejméně Německo, Francie a Finsko 61 %). Asi třetina lidí uváděla, že i nadále nakupují méně, protože se bojí, že budou příliš utracet (nejvíce Německo a Itálie, obě 40 %) a 25 % nakupuje více, protože mají problémy se zjištěním, kolik vlastně utratili (nejčastěji Irsko, 44 %). V obou případech ale tento počet klesá.

**Obr. 67 Výsledky Eurobarometru Pět let poté**



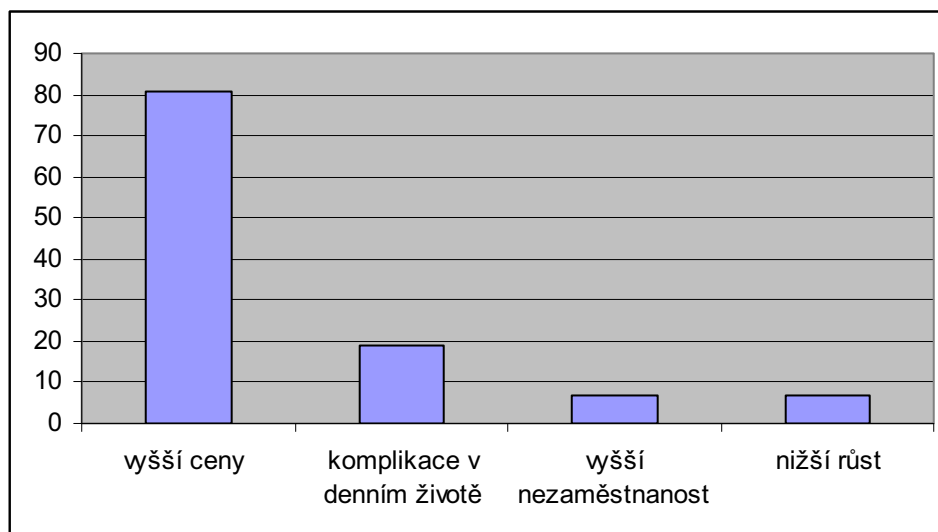
Pramen: Eurobarometr.

Většina obyvatel neví, že výběry v bankomatech, převody peněz a placení kartou v jiných (do jiných) zemí eurozóny je bez dalších poplatků. Pro mnoho lidí je euro i nadále výhodné (48 %, nevýhodné 38 %), ale toto číslo se od roku 2002 stále snižuje. Za celkově prospěšné ho nejvíce považují občané Irska, Lucemburska a Finska, ale u posledních dvou jmenovaných tento počet klesá. Za nevýhodné ho považuje nejvíce lidí v Itálii, Řecku, Německu a Nizozemí. Mezi zmíněnými výhodami jen málokdy najdeme zdravější veřejné finance, nižší úrokové sazby, zlepšení ekonomického růstu a vyšší zaměstnanost. Pro ty, kdo euro označují za celkově nevýhodné, je hlavním důvodem přesvědčení o vyšších cenách (81 %),<sup>149</sup>

<sup>149</sup> Naprostá většina si také myslí, že euro nijak neovlivnilo jejich pocity jako Evropanů (78 %).

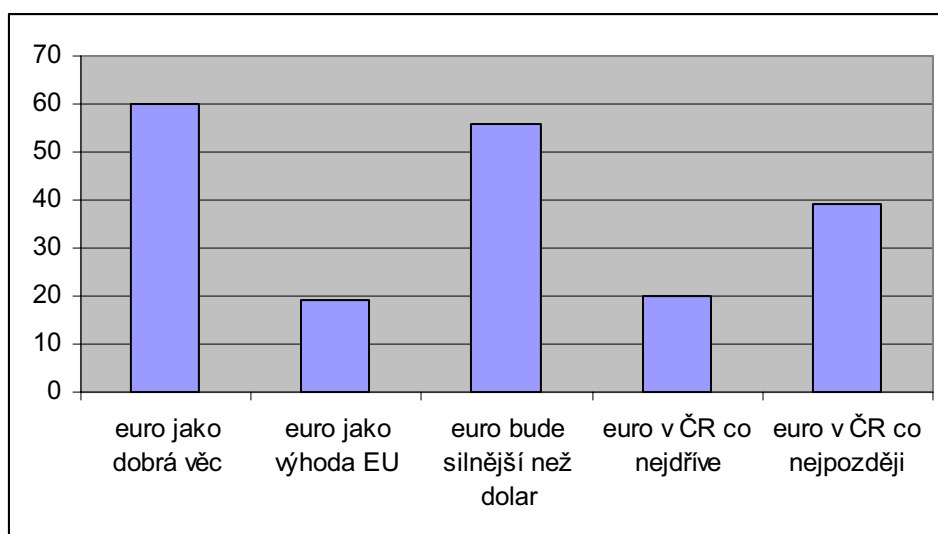
další nevýhody mají jen nízké procento (komplikace v denním životě 19 %, vyšší nezaměstnanost a nižší růst 7 %, méně než procento uvedlo ztrátu suverenity, konkurenceschopnosti, nižší úrokové sazby, rigiditu veřejných financí).

**Obr. 68 Hlavní důvody uváděné jako nevýhody eura (Pět let poté)**



Pramen: Eurobarometr.

V případě eura a České republiky, Eurobarometr 207 z května 2007 a Eurobarometr 67 ukazují následná data. Jen málo Čechů řadí mezi kladné důsledky evropské integrace euro (19 %), i když se zde projevil jemný nárůst (na jaře 2006 to bylo 16 %). Je však zajímavé, že nadpoloviční většina Čechů si myslí, že za padesát let bude euro silnější než dolar (56 %). Celkově má euro a evropská hospodářská a měnová unie podporu 60 % Čechů a tato podpora se zdá být stabilní (45 % je rádo, že euro nahradí korunu, 47 % ne). Přesto jen 20 % Čechů si přeje euro zavést co nejrychleji a celých 39 % co nejpozději. Jako datum uvedli rok 2011 nebo později (54 %, z toho 23 % si myslí že v roce 2013 nebo později), v čemž se projevuje jejich závislost na datech uváděných českou vládou, která sice nedávno uvedla, že žádné specifické datum stanovit nechce, ale ministr financí Kalousek uvádí jako rok 2012. Došlo zde ke značnému posunu, protože na podzim roku 2006 si většina myslela, že euro bude přijato před rokem 2011.

**Obr. 69 Obecné postoje obyvatel ČR (2007)**

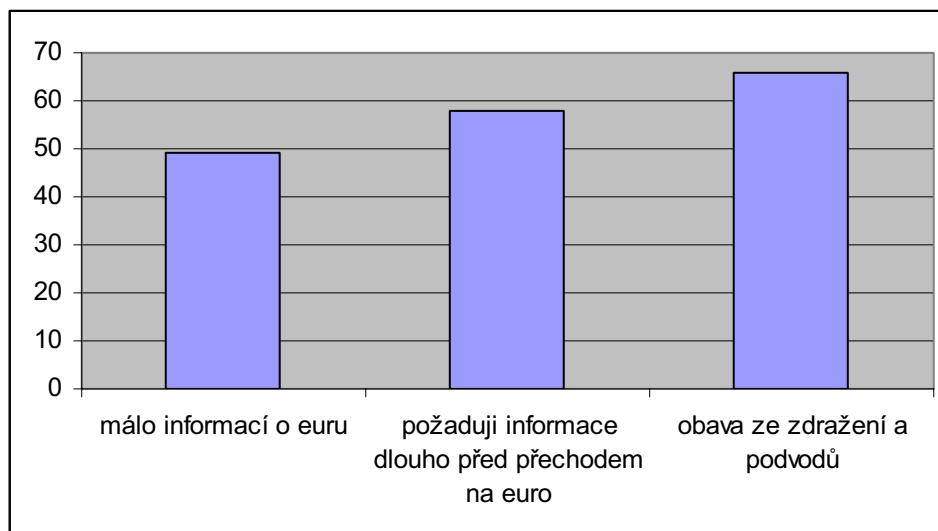
Pramen: Eurobarometr.

Češi patří mezi novými členskými zeměmi k občanům s nejvyšší znalostí euro bankovek (83 %, průměr EU-11 77 %). Je zajímavé, že většina obyvatel nových členských zemí (EU-11)<sup>150</sup> si myslí, že se mohou rozhodnout do eurozóny nevstoupit, i když to předvstupní smlouva neumožňuje (54 % Čechů). Zároveň si občané EU-11 myslí, že nejsou dostatečně informováni (44 %, v ČR 49 % uvedlo, že jsou informováni dobře, 49 %, že špatně). K nárůstu došlo na Maltě a na Kypru, které mají novou měnu přijmout v lednu 2008 a již tam začala informační kampaň. Musíme však mít stále na mysli, že to je osobní přesvědčení a ne objektivní hodnocení. Podle dotazů Eurobarometru se ukazuje, že lidé si většinou myslí, že ví více, než tomu ve skutečnosti je.<sup>151</sup> **Češi většinou požadují, aby začali získávat informace několik let před přechodem (co nejdříve nebo několik let před přechodem 58 %).**

<sup>150</sup> Bulharsko, Česká republika, Estonsko, Kypr, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Malta, Polsko, Rumunsko, Slovensko.

<sup>151</sup> 71 % Malťanů si myslí, že je dobře informováno, ale jen 28 % dokázalo správně vyjmenovat všechny členské země eurozóny. To také ukazuje, že lidi více zajímá plán přechodu a samotné peníze než obecné parametry nové měny.

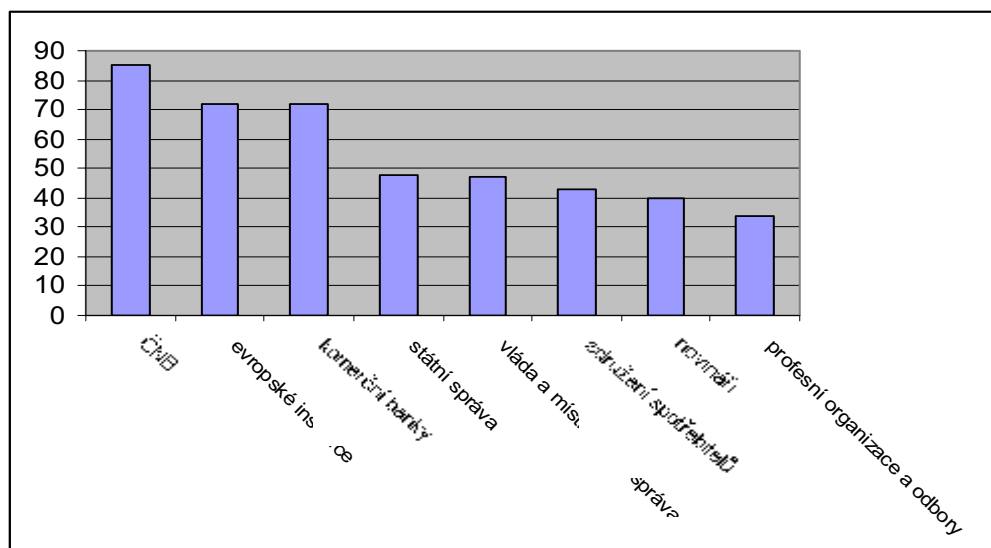
**Obr. 70 Češi a informace (2007)**



Pramen: Eurobarometr.

Češi se nejvíce obávají zdražení a podvodů při převodech cen z eur na koruny (EU-11 67 %, ČR 66 %), i když většina si euro spojuje s cenovou stabilitou. Občané obecně nejvíce věří informacím od národní banky (85 %), evropským institucím (72 %), komerčním bankám (ČR 72 %), státní správě (48 %), vládě a místní samosprávě (47 %), sdružením spotřebitelů (43 %) a novinářům (40 %). Nejmenší důvěru mají v profesní organizace a odbory (34 %). Banky jsou po médiích také nejčastěji zmiňovaným místem, kde by hledali informace (82 %). Nejméně zmiňované byly supermarkety (47 %).

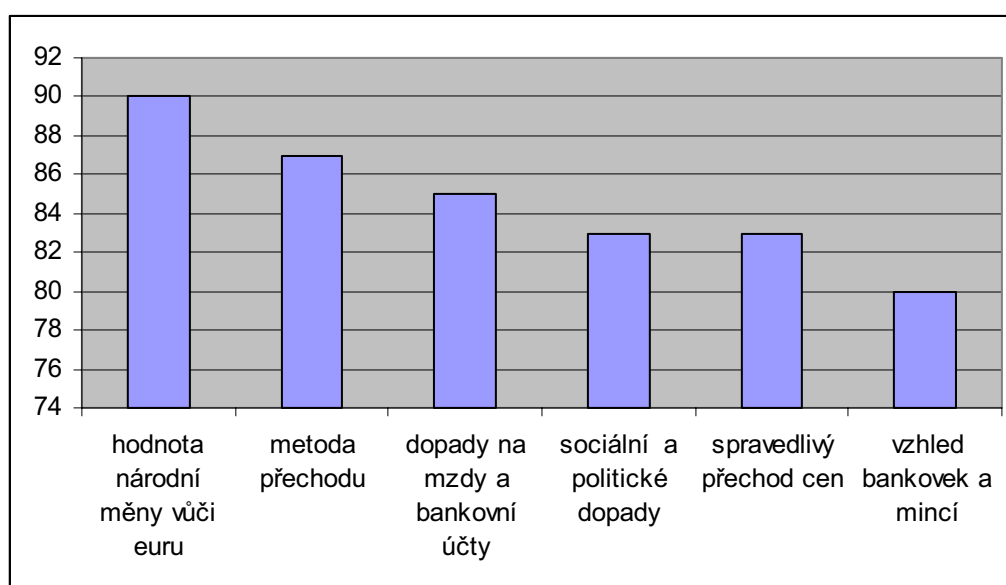
**Obr. 71 Komu čeští občané nejvíce důvěřují v otázkách přechodu na euro**



Pramen: Eurobarometr.

Občané požadují co nejširší rozsah podávaných informací, i když s malou převahou požadavku na poučení o vzhledu bankovek a mincí. Mezi hlavní témata patří hodnota národní měny vůči euru (90 %), informace o metodě přechodu na euro (87 %), dopady na mzdy a bankovní účty (85 %), sociální a politické dopady, záruka spravedlivého přechodu cen (83 %) a vzhled bankovek a mincí (80 %).

**Obr. 72 Jaké informace Češi požadují nejvíce?**

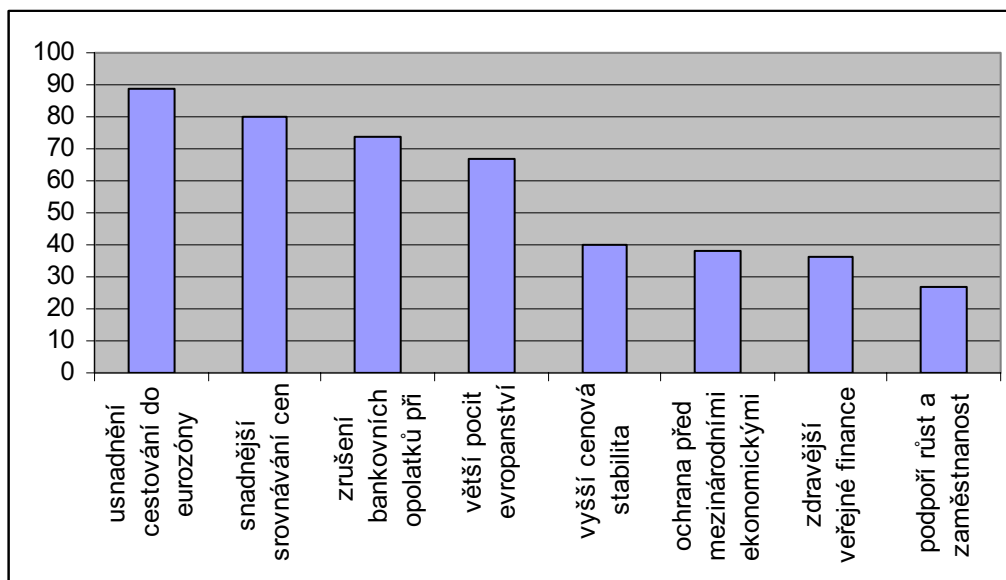


Pramen: Eurobarometr.

Lidé od informační kampaně očekávají zobrazování dvojích cen, informace vysvětlující situaci v novinách a v televizi, za nejméně významné považují reklamu v rádiu a letáky a brožurky, nicméně i tak se jedná o vysoké procento (kolem 60 %). Téměř většina obyvatel se dnes domnívá, že celkový dopad eura bude pro zemi více pozitivní než negativní (47 %).

Mezi výhody spojené s eurem většina občanů EU-11 řadí usnadnění cestování do zemí eurozóny (89 %), jednodušší nakupování v zemích eurozóny a srovnávání cen (80 %) či zrušení poplatků v zemích eurozóny (74 %). V těchto položkách se Česká republika od EU-11 nijak neliší. Naopak v otázce vyšší cenové stability (55 %) se ČR s 40 % ocitá na jednom z posledních míst, podobně je tomu u zdravějších veřejných financí (EU-11 46 %, ČR 36 %). Česká republika tak patří mezi výjimky, kde je více těch, kdo nevěří, že euro přinese zdravější veřejné finance. Jen 38 % Čechů si také myslí, že euro může ekonomiku ochránit před nebo zmírnit mezinárodní ekonomické krize (EU-11 45 %).

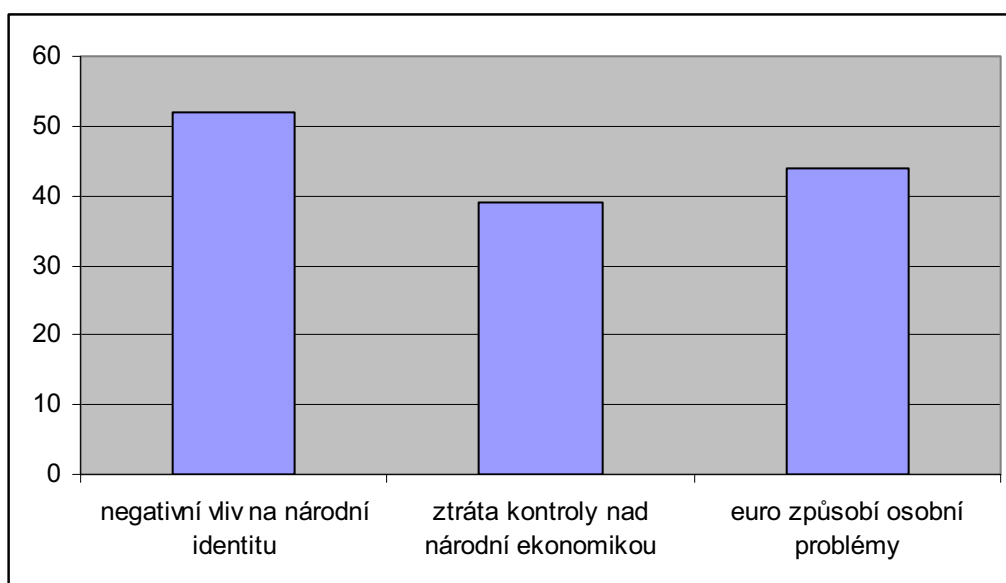
**Obr. 73 Jaké výhody Češi spojují se zavedením eura v ČR**



Pramen: Eurobarometr.

Podobně se jejich postoj liší od EU-11 u hodnocení, zda euro podpoří růst a zaměstnanost (EU-11 43 %, ČR 27 %). Jako u jediné země EU-11 navíc roste počet těch, kdo v kladný vliv eura na zaměstnanost a růst nevěří. Na druhou stranu Češi nejvíce ze všech nových členských zemí věří, že jim euro dá větší pocit evropanství (EU-11 54 %, ČR 67 %), přestože se částečně bojí ztráty kontroly nad národní ekonomikou (39 %) a celých 52 % se obává, že přechod na euro negativně ovlivní jejich národní identitu. Téměř stejný počet si myslí, že jim přechod způsobí osobní problémy (44 %).

**Obr. 74 Očekávané problémy spojené s přijetím eura v ČR**



Pramen: Eurobarometr.

Pokud výše uvedené údaje shrneme, dospějeme k následujícím zjištěním. Češi od eura očekávají, že jim dá větší pocit evropanství, posílí pozici Evropy ve světě, zajistí cenovou stabilitu, ochrání zemi před negativními dopady mezinárodních krizí, zajistí zdravější veřejné finance, zlepší růst a zaměstnanost a zajistí nižší úrokové sazby a nižší úrokové poplatky. Jak jsme však viděli výše, u většiny těchto pozitivních hodnocení a očekávání česká veřejnost patří mezi skeptiky (pouze dva indikátory přesáhly hranici padesáti procent). Jako hlavní negativní dopady Češi uvádí zvýšení cen, zneužívání a podvody při převodu cen, osobní nepříjemnosti, ztrátu značné části národní identity, či ztrátu kontroly nad národní ekonomikou. Češi jsou navíc přesvědčeni, že většina jejich okolí je proti euru, což vytváří negativní společenskou náladu vůči nové měně – zejména pokud víme, že velká část se informuje mezi rodinou, přáteli a kolegy a své postoje formuje podle svého nejbližšího okolí.

### **12.3. Význam komunikační kampaně**

Komunikační strategie by měla mít následující cíle: informovat a školit veřejnost před, ale i po zavedení eura (především poskytování poradenství), zvyšovat důvěru v evropskou měnu a zajistit hladký přechod. Důvěra v novou měnu je velmi významná, protože čemu nedůvěřujeme, si nás nemůže získat. K tomu je potřeba přesvědčování, vysvětlování, prezentace oprávněných argumentů. Úspěchu (nebo neúspěchu) přechodu na euro přispěje to, jak se o něm mluví ve společnosti a jak si tyto příběhy lidé přetlumočí sami pro sebe (Pérez, 1999).

Informační a komunikační kampaň je klíčovou pro hladký přechod na euro a pro jeho podporu u veřejnosti. Je proto potřeba ji věnovat maximální pozornost a hledat poučení u všech možných zdrojů, využít jejich kladné zkušenosti a vyvarovat se těm negativním. Podpora veřejnosti je velmi závažným předpokladem, protože se jedná o asi nejviditelnější dopad členství ČR v EU, neboť ovlivní všechny české občany přímo v jejich každodenním životě. Lze očekávat jistou míru odporu, protože lidé jsou zvyklí na určité prostředí, ve kterém žijí, na určité zvyky a tradice, rutinu. Peníze jsou součástí našeho každodenního života. Euro tuto část našeho života změní, což pro řadu nebude lehké přijmout, natož s radostí a optimismem. Lidé obecně změnu nemají rádi. Je proto potřeba je na to připravit, umožnit jim, aby si zvykli a změnu vnímali méně radikálně. I k tomu by komunikační strategie měla přispívat. „Přechod na euro je velmi komplexním sociálním přechodem, který má ideologické, ekonomické a kulturní dopady a který zasahuje do dalších procesů a systémů společenského života, jako jsou trhy, veřejné mínění, vláda, vzdělávací systém a sociální psychologie“ (Plaza, 1999, s. 139).

Celkový postoj veřejnosti k evropské integraci je úzce spojen s její reakcí na euro. Jestliže má veřejnost kladný vztah k integraci a členství své země vnímá jako

výhodné, snižuje se možnost, že bude s eurem spojovat negativní vlivy. Naopak, pokud je přesvědčena, že členství je pro ně nevýhodné a s EU spojují negativní pocity, je nasnadě, že ani na euro nebudou nahlížet kladně. Budou jej mnohem více vnímat jako další „trik“, který má oslabit jejich zemi v evropském kolosu EU.

Podle Eurobarometru 67 většina Čechů získává informace o EU z televize (63 %), ale také z deníků (47 %) a z internetu (32 %). Význam médií je skutečně nepomíjitelný, protože otázky, kterým věnují pozornost, a způsob, jak podávají informace, ovlivňuje naše hodnocení a soudy. Výzkum ukázal, že občané spoléhají nejvíce na informace, které se k nim dostaly snadno (Krosnick at al, citováni v de Vreese, 2004). Jinými slovy, bez jejich aktivního vyhledávání. V případě, že se informace pokusí dohledat, budou přepokládat, že informace najdou tam, kde je očekávají – v bankách, médiích, na internetu. Pokud se zaměří na jednu oblast a ignorují jinou, lidé *nebudou* hledat vyvážený postoj, ale budou spoléhat na to, co se k nim dostalo. Navíc občané své názory staví na *nově* získaných informacích. Na základě specifických otázek, která média pokrývají, si následně dělají celistvý obrázek. Klasickým příkladem toho, jak média mohou formovat vztah občanů k euru, je příklad Spojeného království (UK), kde je negativní hodnocení eura a evropské integrace u voličů do velké míry připisováno právě médiím. Pro informační kampaň je proto potřeba věnovat otázce dostatek prostoru v médiích a dělat tak opakovaně a vytrvale. Viditelnost by měla být jedním ze základních cílů informační kampaně.

### Box 39 Britský tisk a euroskepticismus

Britský tisk hraje velmi významnou roli při formulaci postojů veřejnosti k evropským otázkám. Především nedělní vydání novin a bulvární noviny mají k EU velmi cynický postoj. Bulvár *The Sun* je sice znám relativně nízkou úrovní analýz a debat, ale jako nejčtenější tisk v UK hraje velkou roli v podpoře populárního euroskepticismu. Například v listopadu 1990 se objevil na titulní straně článek, ve kterém *The Sun* „vyzývá své patriotické čtenáře, aby řekli špinavým Francouzům žabožrouti zmizte!“ *The Sun* se zapojil také do silně negativně vedené kampaně proti euru. V roce 2002 při zahájení eura například otiskl článek s názvem *Spuštění nového omylu (error)*. Noviny také napsaly, že zavedení eura v UK by odzvonilo britské suverenitě. Dalším krokem bylo provedení průzkumu v britských obchodech, jehož výsledkem mělo být zjištění, že téměř veškeré zboží by stálo v eurech více než librách, přestože za rozdíl v cenách mohla většinou neznalost měnového kurzu libry a eura. Jeden britský novinář popsal chování některých britských novin vůči EU jako „bandu kluků na hřišti. Když se parta rozhodne jít proti tlustému klukovi v brýlích v rohu hřiště, je to jeho konec, je ztracen“ (Rennie, 2006).



Média nabízí nejen informace, ale také hodnocení. V minulosti se již stalo, že dokázaly změnit či dokonce zvrátit výsledky voleb. Přestože by bylo logické předpokládat, že čím více mají občané o dané problematice povědomí a čím více jsou informováni, tím méně jsou náchylní na snadné či přímo laciné snahy o ovlivnění jejich postoje, výzkum je v tomto ohledu velmi nejednotný a objevují se zcela odlišné závěry. Nemůžeme proto říci, že čím více občané budou vědět, tím méně budou náchylní k manipulaci. Na druhou stranu ale mají média největší vliv na ty, kdo nejsou politicky aktivní (nezajímají se o politiku – tady je důležité podotknout, že zájem o politiku a politické znalosti nemusí být jedno a totéž).

### 12.3.1. Poučení z jiných zemí

Při vytváření komunikační a informační kampaně je vhodné využít příkladů z minulosti. Komunikační kampaň se může do určité míry poučit z kampaně vedené před zavedením eura, ale také od zemí, které euro zavádí nebo zavedou později. Platí to především pro použité zdroje informací, ale také způsoby řešení obav občanů. Jako příklad nám může sloužit Slovinsko, které se při hodnocení kampaně v červnu 2007 mohlo chlubit číslem 95 % spokojených občanů, podle kterých přechod proběhl hladce a poskytované informace hodnotili jako výborné (Euro Changeover in Slovenia: Experiences and Lessons). Slovinsko přijalo komunikační strategii v roce 2005, dva roky před přechodem.

V první fázi měla hlavně informační charakter, kladla důraz na výhody společné měny, společné měnové oblasti a fungování ECB, spolu s představením nových bankovek a mincí. V souladu s předchozí praxí ECB intenzivní kampaň začala až těsně před přechodem, kdy informace doplnila reklama.<sup>152</sup> Například v prosinci 2006 dostaly všechny domácnosti brožurky nazvané „Euro přede dveřmi“ připravené slovinskou vládou ve spolupráci s Národní bankou Slovinska. V této etapě se informační kampaň rozšířila na školení, jak poznat falzifikáty, přípravu na novou hodnotu měny, apod. Důležité je, že kampaň neskončila po zavedení eura, ale měla další stadium trvající několik měsíců, kdy umožnila veřejnosti získat praktické informace, rady a pomoc (Communication Campaign).

V roce 2002 celých 82 % obyvatel eurozóny věřilo, že přechod na euro nejvíce ublížil spotřebitelům, a to díky vyšším cenám. Někteří autoři tento jev považují za dnes již součást „lidové slovesnosti“, ale je třeba se na ni připravit: ukázat příklad jiných zemí a dát občanům možnost s podobnými ojedinělými jevy bojovat, jako se stalo právě ve Slovinsku. Obavu z nárůstu cen vyslovilo 80 % Slovinců a asi měsíc před vstupem skutečně došlo ke zvýšení cen v restauracích, ale po přechodu

<sup>152</sup> ECB na svých stránkách uvádí, že „reklamu v televizi a v tisku zhlédlo zhruba 90 % obyvatel eurozóny. Ke zvýšení obecného povědomí o eurobankovkách a mincích byly navíc použity i jiné prostředky, jako např. internetová stránka eura, program spolupráce s jinými organizacemi, s novináři a se širokou veřejností.“ (Hodnocení informační kampaně Euro 2002).

se ceny celkově ustálily a pohybovaly se v normálních hranicích. Slovinsko však nečekalo na uklidnění trhu, ale představilo velmi zajímavé proaktivní řešení – pokud některý prodejce nezvykle zvedl ceny, mohl být nahlášen na tzv. *Pricewatch* zřízenou sdružením spotřebitelů ve Slovinsku. Situace byla vyhodnocena a pokud se potvrdilo, že se jednalo o nekalé chování, byl daný prodejce umístěn na černou listinu na webové stránce *Pricewatch* (Euro Changeover in Slovenia: Experiences and Lessons). Zájem veřejnosti byl obrovský a toto schéma se velmi osvědčilo.

Podobné schéma použila i Malta, kde byla v lednu 2007, rok před vstupem, zahájena iniciativa FAIR, která přizývala firmy, aby se zavázaly, že nebudou zvyšovat ceny. FAIR tak má představovat známku oddanosti soukromého sektoru spotřebitelům. Pokud se ověří, že firma skutečně naplňuje podmínky, je jí udělena známka důvěry FAIR.<sup>153</sup> Iniciativa FAIR byla Evropskou komisí označena za nejlepší mechanismus kontroly cen (New initiatives to inform the public will intensify as euro adoption day draws nearer). Maltský příklad je nutno ocenit hlavně za to, že nečeká až na negativní chování, ale u prodejců podporuje pozitivní chování a vzbuzuje tak kladné pocity veřejnosti. Po vstupu do eurozóny se u členských zemí ukazuje, že přestože většina obyvatel věří, že ceny vzrostly, realita je jiná.<sup>154</sup> Vláda by proto měla představit tento problém a ukázat, že se tak nemusí stát a že v tomto ohledu podniká aktivní a především viditelné kroky zapojující občany, a není proto potřeba se tohoto dopadu obávat.

Malta může být příkladem i v přístupu k seznámení veřejnosti s euro bankovkami a mincemi. Pro poslední část kampaně před přechodem připravila vláda distribuci euro balíčků a peněženek do škol a mezi tzv. ohrožené skupiny (děti, důchodci, postižení, menšiny). Dále byli vyškoleni pracovníci, které mohou starší občany a další představitele ohrožených skupin navštívit doma a odpovědět na jejich případné dotazy (New initiatives to inform the public will intensify as euro adoption day draws nearer). Podobně můžeme za úspěšnou strategii považovat iniciativu města Řím, které vycvičilo studenty Římské univerzity na post tzv. euro vyslanců, jenž pracovali několik týdnů před zavedením eura v supermarketech a odpovídali na otázky nakupujících (Local Authorities – Euro Preparations Guidance).

Z průzkumů veřejného mínění je patrné, že většina Čechů není evropské měně příliš nakloněna, což pravděpodobně způsobuje strach ze ztráty národní suverenity a přechodu na západní ceny. Česká republika je považována za jeden z

<sup>153</sup> Do června 2007 tuto známku dostalo 4700 firem a dalších 5800 o ní mělo požádáno.

<sup>154</sup> U nových cen je třeba poznamenat, že dochází k tzv. měnové iluzi, nebo-li hodnocení změny cenové hladiny podle pozice národní měny k euru. Pokud tedy něco bude stát 10 euro, bude u občanů docházet k iluzi, že je to levnější než když stejná věc stála 290 korun. Tato iluze je ale slabá u produktů denní potřeby a základního zboží (Raynard a kol., 2005, s. 97). Na druhou stranu ale například úspory, mzda budou působit jako mnohem nižší.

euroskeptických států v EU. V dalších zemích jako UK, Dánsku a Švédsku také můžeme najít spojitost mezi relativně nízkou podporou eura a malou podporou evropské integrace obecně. Na příkladech nezdařených referend o euru v Dánsku i ve Švédsku se můžeme poučit o strategiích a přístupech, kterým je se nejlépe vyhnout. Například oficiální zpochybňování výhod eura ze strany čelních představitelů vlády se ukázalo jako velmi nevhodné. Pokud tedy neexistuje jasná shoda o podpoře přechodu na euro, je nejlépe s kampaní ani nezačínat, ať už s referendem nebo bez. Bez jednoty a jasné podpory politických elit je přijetí eura, natož referendum obecně velmi nebezpečným krokem, který hrozí fiaskem. Švédský premiér Göran Persson se na konci kampaně nechal slyšet, že lituje toho, že se vůbec nějaké referendum konalo (Aylott, 2005, s. 542). Britský příklad nás zase učí, jak nebezpečné je podlehnout tlaku opozice a přislíbit konání referenda. S vysoce skeptickou veřejností byla labouristická vláda Tonyho Blaira nucena otázku přijetí eura neustále odkládat. Špatný krok vytvořil stav, kdy v dohledné budoucnosti nebude možné o podobném činu nahlas ani uvažovat.<sup>155</sup> Česká komunikační kampaň a vládní politika by se proto měly nejen inspirovat pozitivními příklady, ale také vyhodnocovat kroky, které buď přijetí eura ohrozily, nebo jej dokonce zastavily.

## **12.4. Současný stav v ČR a návrhy**

Vláda by se měla snažit otevřít komunikační strategii, jež by nejprve euro vysvětlila a následně představila možné dopady přechodu na společnou měnu. Je však potřeba představit jednoduše pojatou kampaň, kupříkladu formou „deset mýtů o společné měně“, programy představující očekávané změny pro jednotlivé rodiny ve vybraných členských zemích, apod. Adresné a zajímavé prezentované kampaně budou mít mnohem vyšší dopad, než omezení se výhradně na vyjádření a debaty odborníků.

Příklad pěkně udělané předběžné informační kampaně jsou stránky České národní banky ve stylu nejčastějších otázek a odpovědí. Naopak stránky Ministerstva financí jsou zastaralé (pozvánky na semináře jsou dokonce z počátku roku 2006). Ministerstvo by mělo připravit zvláštní odkaz na svém serveru, který

---

<sup>155</sup> Tlak Konzervativní strany vedl v roce 1997 novou vládu Tonyho Blaira se zavázat, že rozhodnutí britské vlády o přechodu na euro by mělo být potvrzeno referendem. V roce 2001 potom následovalo dokonce závazné rozhodnutí strany o konání referenda – v červnu 2001 se ve volební kampani Labouristické strany její předseda Tony Blair zavázal, že do dvou let navrhne členství v HMU britským voličům. Tímto krokem se stalo britské členství v měnové unii hlavním bojištěm euroskeptiků (Konzervativní strana se k referendu zavázala již v roce 1996). Podle Foerstera závazek referenda poskytl euroskeptikům v Británii ideální příležitost k mobilizaci (Foerster, 2002, s. 109). Potřeba podpory u voličů, kteří euro většinou odmítali, neumožňovala labouristické vládě podniknout radikálnější kroky k přijetí eura a strach z neúspěšného referenda nutil Tonyho Blaira lidové hlasování odkládat.

by poskytoval informace v odlišné hloubce a pro odlišné skupiny obyvatel.<sup>156</sup> I na stránkách jako je euroskep<sup>157</sup> či zastoupení Komise pro ČR (vláda by v tomto případě měla úzce spolupracovat se zastoupením Komise pro ČR) by měl být přímý odkaz na zavádění eura v ČR, aby si občan mohl rychle a přehledně najít informace. Pokud je totiž musí obtížně hledat, tak hrozí, že si informace nevyhledá nebo dokonce bude mít pocit, že se mu vláda snaží něco zatajit. Euractiv.cz naproti tomu poskytuje snadnou orientaci, ale informace jsou málo přehledné a řada doplňujících článků je jen v angličtině, z českých se spoléhá v podstatě jen na týdeník Ekonom, kde zase čtenář musí za přístup k článku zaplatit. Jednou z možností je opakovaně pořádat debaty na „euro serveru“, kde by se občané mohli přímo zeptat na otázky, které je zajímají. Na otázky by odpovídali zástupci veřejného i soukromého sektoru, aby byla zajištěna vsutku široká veřejná diskuse.

Vláda musí být připravena na to, že se otázku eura pokusí zneužít opozice, ale i jednotliví politici. Pokud se jí podaří informovat voliče o euru včas, nemůže těmto krokům zabránit, ale mohlo by se jí do velké míry podařit ztlumit jejich negativní dopad, protože voliči budou schopni sami lépe rozlišit negativní populismus od skutečných obav a také lépe naslouchat protiargumentům odborníků. To vše vychází z předpokladu, že pro přechod na euro bude zvolen okamžik, kdy na něj země bude ekonomicky připravena – či co nejlépe připravena.

Do debaty by měly být aktivně zapojeny i nevládní organizace a obchodní kruhy. Zástupci obchodních kruhů, jako je například Hospodářská komora, ale i odborové svazy a další organizace, by měly mít možnost prezentovat své postoje a spolupracovat s vládou na přípravě komunikační strategie. Podobné aktivity by měly být zveřejňovány, aby veřejnost viděla, že vláda má zájem na zapojení co nejširších vrstev a přípravu chystat na základě zájmů všech svých občanů. Je bez pochyb, že se v tomto procesu objeví negativní hlasy, ale to dále dodá této strategii na důvěryhodnosti u občanů. Vláda by se měla vyhnout situacím, kdy by ji mohla některá strana obvinít ze zatajování možných dopadů nebo opomíjení významných argumentů.

Důležitou zde bude role politiků. Postoj těch, kterým lidé věří, notně ovlivní jejich postoj k euru. Podle Eurobarometru se Evropané, Čechy nevyjímaje, spoléhají především na názory svého okolí.<sup>158</sup> V tomto směru by byla potřeba představit

---

<sup>156</sup> Speciální stránky o euru již jsou v přípravě.

<sup>157</sup> Občan se musí „proklikat“ přes FAQ a ekonomické záležitosti, či přes odkaz na Evropskou unii najít odkaz na jednotná měna euro (mezi doporučenými odkazy jej ale nenajdeme). Než zjistí, kde požadované informace najde, může i dosti dlouho trvat – tedy pokud vytrvá.

<sup>158</sup> Především výzkum referend o otázkách EU ukázal, že zastánci tábora proti se více spoléhají na názory svého okolí než tábor pro. De Vreese a Semetko potvrzují význam konečné etapy před

euro jako celonárodní zájem. Pozitivní vnímání eura u českých občanů by přinesla i spolupráce s opozicí. Aktéři, kteří přijetí eura podporují, by se měli zcela vyvarovat interních sporů a pochyb o výhodách eura. Nejmarkantnější je tato situace v ODS, jejíž voliči přijetí eura obecně podporují (přibližně 68 %), zatímco v řadách jejích politiků se objevuje mnoho kritiků. Pokud takové neshody existují a mají při debatách o euru přední místo, mělo by být datum přijetí oddáleno.

V případě České republiky by bylo svolání referenda důsledkem tlaků, které by chtěly oddálit vstup do eurozóny nebo rozhodnutí vzít z rukou vlády – mohlo by tedy přijít od členů vládních stran, které nesouhlasí s vládním postojem (a nemusí to nutně být jen otázka zavedení eura v ČR) nebo od opozice, která by si tak chtěla zajistit větší vliv na výsledek rozhodnutí, či od prezidenta republiky<sup>159</sup>. Pokud nebude politická situace taková, aby byli politici napříč stranickým spektrem ochotni vést debatu a osobní útoky budou mít přednost před hledáním řešení, referendum by bylo velmi hazardním krokem. Takové chování totiž vytváří dojem, že české politické elity ani nesdílí cíl, co nejlépe bránit české zájmy v EU, k čemuž je potřeba konsensu o jejich obsahu. Spory by mohly vést nejen strany, ale i frakce uvnitř stran, které by je zneužívaly k vlastnímu zviditelnění. I v takovém případě by svolání referenda bylo nerozumné a mohlo by mít řadu negativních důsledků.

Přijetí eura spojuje vědecké (ekonomické) znalosti s širším politickým povědomím. Referenda se v porovnání s národními volbami vyznačují větší nestabilitou voličů, větším důrazem na události během kampaně a často se stávají hlasem hodnocení výsledků vlády. Protože stranická orientace se stává méně důležitou, je význam informačního prostředí během kampaně zvláště výrazný (De Vreese a Semetko, 2004, s. 700). Hlavním argumentem proti referendu je možnost vedení mnohem objektivnější kampaně, ale také pravděpodobná nízká účast. Česká republika má obecně nízkou volební účast. V případě referenda o EU byla velmi nízká (55,1 %)<sup>160</sup>. Existuje tedy nebezpečí, že k referendu o euru by se dostavili především odpůrci eura a ne jeho zastánci. Je otázkou, nakolik by

---

referendem, kdy informace získané na poslední chvíli měly významný vliv na konečné rozhodnutí účastníků referenda (De Vreese a Semetko, 2004, s. 703, 712).

<sup>159</sup> Kampani by velmi pomohla podpora prezidenta. Pokud bude Václav Klaus opět zvolen prezidentem, což se v této chvíli jeví jako velmi pravděpodobné, je nutné počítat s jeho otevřenou skepsí vůči euru. Ve své stati Klausova kritéria pro přijetí (či nepřijetí) společné evropské měny praví: „zda je v jejím zájmu [české republiky] na absolutistickém projektu unifikace participovat, zda je v jejím zájmu vytvářet evropský superstrát ...“ (Klaus: 88). Václav Klaus má stabilně nejvyšší důvěru občanů – podle průzkumu CVVM zveřejněného 26. září 2007 byl nejdůvěryhodnějším politikem s podporou 66 % lidí (květen 2007 68 %). Na vyvážení jeho skepse by vláda, experti i úředníci do procesu zapojení měli být pozitivní a budovat důvěru veřejnosti. Využít lze například toho, že euromince jsou větší a těžší než většina českých mincí dodává subjektivně na pocitu vyšší hodnoty, něčeho nadřazeného.

<sup>160</sup> Pro porovnání ve volbách do Poslanecké sněmovny v červnu 2006 byla volební účast 64,5 %.

podobné referendum představovalo avizovanou přímou demokracii a nakolik pouze snahy manipulovat veřejnost směrem k vlastním politickým cílům vybraných skupin. Výsledky referend vztahujících se k EU ukazují, že původní míra podpory evropské integrace do určité míry předvídá výsledek referenda (De Vreese a Semetko, 2004, s. 703). Relativně euroskeptičtí čeští občané by proto mohli mít vyšší tendenci hlasovat proti euru.

Pokud by se však vláda nakonec rozhodla referendum o euru pořádat, musela by si nejprve stanovit jasnou společnou linii, kterou by bránila a nepovolila žádné odchylky. Jen v takovém případě může voliče přesvědčit, že je její rozhodnutí správné. Potřebovala by k tom samozřejmě i hlasitou podporu silných obchodních kruhů a nevládních organizací. Výše zmíněné poznámky o komunikační strategii by v takovém případě platily dvakrát. Referendum je soutěž mezi rozpornými postoji, a tak je potřeba na něj i nazírat. V okamžiku zahájení kampaně tábor pro musí prosazovat svou stranu a všechny jeho prostředky musí k tomuto cíli směřovat. Musí se zveřejňovat jen myšlenky a postoje, které mají vést k vítězství. Je třeba chápat, že „náplň debaty nebudou určovat lidé, kteří toho o euru ví nejvíce [...] ale představy soutěžících skupin o tom, co si přejí voliči. Debata se tímto strategickým faktorem stává vysoce politizovanou a co se skutečně řekne, představuje jen malý podíl toho, co se mohlo říci“ (Evans, 2004, s. 36). Referendum by muselo mít jen krátkou kampaň, která by dala vládě výhodu. Neměla by se stát chyba jako v UK, kde má tábor proti roky na přípravu celé kampaně proti euru. V opačném případě má totiž vláda výhodu, protože se může připravovat ještě dlouho předtím, než by oficiálně oznámila, že se referendum konat bude. Na tuto alternativu by se proto připravit měla, ale zároveň by se jí měla snažit co nejvíce vyvarovat.

Je také potřeba vyvarovat se podobným příkladům, jaký v rozhovoru pro deník Ekonom uvedl Mojmír Hampl, člen Bankovní rady ČNB, který pravil: „Úrok je klíčová regulovaná cena v ekonomice. Velmi obrazně to lze tedy přirovnat k situaci, kdy by se ve Frankfurtu rozhodovalo o tom, jaké budou v Česku regulované nájmy. A ty by se určovaly podle průměru celé eurozóny“ (Euro není ikona, 2007). Stačí, aby se z tohoto výroku vypustilo „velmi obrazně“, a máme větu, která může na českou veřejnost působit jako dynamit: po zavedení eura bude nájmy určovat Evropská centrální banka podle průměrného nájmu v EU, což bude znamenat pro české rodiny výrazné zvýšení regulovaného nájemného. I přes nejlepší vůli tuto větu vysvětlit se to již plně nepodaří a z celého rozhovoru potom utkví jen hlavní dojem, který občanovi říká, že euro přinese zdražení, což říká i představitel ČNB, která má v této oblasti u veřejnosti velkou důvěru.

V tomto případě se jednalo o snahu euro přiblížit s možným negativním a hlavně nechtěným dopadem. Opakem jsou úmyslné snahy přijetí eura odložit či dokonce

zcela zahrnout. Ve sborníku Euro dříve či později vydaným Centrem pro ekonomiku a politiku se můžeme dočíst v článku Stanislavy Janáčkové, poradkyně prezidenta Václava Klause, její odpověď, zda chceme do eurozóny vstoupit: „Kde by nás pravděpodobně čekala povinnost harmonizace daní na vyšší úrovni, a možná i centrální přerozdělování daní podle preferencí úředníků sedících tentokrát ve Frankfurtu?“ (Janáčková: 17) Petr Mach, ředitel Centra pro ekonomiku a politiku, ve stejné publikaci zase píše: „Data i teorie nasvědčují tomu, že společná měna je příčinou tohoto ekonomického zaostávání eurozóny. Euro funguje jako brzda.“ (Mach: 81) Argumenty proti ztrátě národní suverenity, argumenty varující před negativními hospodářskými efekty, to je jen část možných důvodů, které se oponenti společné měny pokusí využít pro získání veřejnosti na svou stranu. Je důležité si všimnout slov jako „pravděpodobně“, „nasvědčují“, protože právě ty umožňují manipulaci veřejného mínění. Požadujeme důkazy a fakta, která tyto obavy mohou potvrdit.

Řada Čechů se již s bankovkami a mincemi setkala, nicméně i zde bude potřeba veřejnost seznámit s jejich podobou a zabezpečovacími prvky, aby se co nejvíce zabránilo možným podvodům. To se týká zejména tzv. „ohrožených skupin“ jako jsou děti, postižení, starší osoby a menšiny. Měly by být připraveny brožurky, které budou doručeny do všech domácností, kde budou zobrazeny bankovky a prezentovány hlavní informace.

S celou kampaní je potřeba začít brzy. Její úspěch zajistí konkrétní obsah zaměřující se na dopad přechodu na každodenní život občanů a správné načasování. Základem zdaru je, že lidé dostanou informace ze zdrojů, které očekávají, že je budou informovat, z důvěryhodných pramenů v určitém časovém úseku a v dostatečné četnosti, protože multiplicita posiluje výsledné sdělení. Intenzivní část kampaně by měla začít až těsně před samotným zavedením eura, protože silný zájem veřejnosti se projeví až v této době.

V první fázi by proto měla komunikační strategie obsahovat obecnější údaje, v poslední potom především praktické informace, které by měly poskytovat nejrůznější zdroje jako média, veřejný i soukromý sektor, včetně Evropské komise a Evropské centrální banky. U přechodu pouze jedné země však lze očekávat jejich zapojení výrazně nižší, než tomu bylo u EU-12. Nejprve by se měla vláda zaměřit na banky a další obchodní subjekty, protože potřebují více a detailnější informace, veřejnost by měla následovat až posléze. Významnou roli také mohou hrát místní aktivity (viz například iniciativa města Řím výše), které je dobré podporovat. Ministerstvo financí by na tyto účely mohlo vyčlenit část prostředků, jež by byly rozděleny mezi kraje a města na podporu jejich aktivit v euro kampani (na základě předložených projektů).

Při očekávaných protestech proti ztrátě národní suverenity a vytváření evropského superstátu je potřeba se připravit nejen na technické argumenty, ale i na ty politické. Jednou z možností je vysvětlit sedm mostů zobrazených na euro bankovkách jako společné evropské dědictví, na které by všichni Evropané měli být hrdi. Čeští občané by se měli cítit jako součást velkého dědictví Evropy, pyšni na to, že jsou Evropany. Při volbě grafiky mincí by bylo vhodným doporučením zapojit veřejnost do výběru toho, čím Češi přispěli evropské civilizaci. Na internetových stránkách by například mohli hlasovat mezi předem vybranými možnostmi. Poslední část by mohla probíhat formou televizního pořadu, kde by byla zveřejněna vítězná zobrazení.<sup>161</sup> Občané by se tak cítili do celého procesu více zapojeni, měli by možnost určit, co budou v rukou držet lidé, kteří se s českými euromincemi setkají. Lze také doporučit přistupovat k přechodu jako k historické události, které mohou být občané svědky, ale také se jí aktivně zúčastnit, podílet se na ní. V otázce evropského superstátu lze podobně, jako to udělalo Finsko, použít argument, že zapojení se do eurozóny umožní ČR připojit se k zemím jádra EU, a tak i lépe prosazovat české zájmy v EU. Na příkladě Finska také lze ukázat, že obavy o ztrátu národní identity se nepotvrdily a odbory, které se v tomto směru před přechodem ozývaly nejsilněji, po vstupu do eurozóny tento krok hodnotily kladně (Tiilikainen, 2005). Podobné příklady mohou oslabit hlasy těch, kdo apelují na hrozbu ztráty národní identity. Pro přijetí eura musí být vhodné ekonomické i politické důvody. Pokud existují silné obavy, že občané euro nepřijmou kladně, je dobré vyčkat. Příklady ostatních nových členských zemí mohou sloužit jako dostředivá síla, protože bude stále těžší stát mimo eurozónu. Čeští voliči jsou obecně skeptičtější, ale zároveň i realističtější, což by měla komunikační strategie respektovat a snažit se zvrátit ve svou výhodu.

V konkrétní rovině by kampaň měla mít jednoduché pozitivní motto spojující všechny její etapy zaštitěné grafickým logem. Současné logo je v tomto ohledu velmi zdařilé. Motto „euro – naše měna“ je na druhou stranu nezajímavé a příliš evokuje ztrátu národní měny. Jelikož česká veřejnost požaduje informace co nejdříve, je nutné zahájit přípravu v co nejkratším termínu. Protože Česká národní banka má velkou podporu jako spolehlivý zdroj informací, Ministerstvo financí by mělo s ČNB úzce spolupracovat. Kampaň by měla využívat distribuci informativních letáčků, brožur a dalších propagačních materiálů, ale i placenou reklamu. Dále by měly být zřízeny internetové stránky, telefonní linky, pořádány diskuse, semináře a tiskové konference, připraven program dokumentující přechod v zemích EU-13<sup>162</sup> na jednotlivých příkladech (průměrná rodina, firma,

<sup>161</sup> Pořad by však nesměl sklouznout do pokleslé zábavy, což by mohlo ublížit dojmu historické události. Výběr osob a celého zpracování by proto muselo být velmi opatrné a dělat dojem výlučnosti.

<sup>162</sup> EU-12 plus Slovinsko.



apod.), formou tiskových konferencí, distribučních materiálů pro novináře i obchodníky, které je budou dále šířit se zintenzívní dopad kampaně a zvýší podpora společné měny. K tomuto cíli je vhodné zřídit internetovou stránku, kde by tyto materiály byly k dispozici ke stažení, a která by informovala veřejnou a soukromou sféru, ale i občany a zprostředkovala odpovědi na jejich otázky. Materiály by měly být k dispozici v češtině, romštině, Braillově písmu, případně i angličtině (pro cizince žijící na českém území). Stránka by měla fungovat ještě alespoň půl roku po přechodu. Jelikož největší obavy mají občané z nárůstu cen, které by kampaň neměla vyvracet, ale zdůrazňovat metody, jak s tímto negativním faktorem bojovat a předcházet mu.

## 12.5. Shrnutí

Konkrétní opatření doplňují následující doporučení, která shrnují hlavní navržené základy komunikační kampaně o euru:

1. Komunikační strategii musí definovat snadná *dostupnost* informací (včetně zranitelných skupin), *přehlednost* o tom kdy, jak a co se stane a jak se připravit, *koordinace* mezi zdroji informací, *důvěryhodnost* informací, které by měly přicházet ze spolehlivých zdrojů a *viditelnost* formou opakovaného a vytrvalého poskytování údajů, instrukcí a poučení.
2. Zaměřit se nejprve na obchodní kruhy, následně na veřejnost se zvláštním důrazem na „ohrožené“ skupiny.
3. Celá komunikační strategie by měla být přijata přibližně dva roky před plánovaným přechodem na euro.
4. *První etapa* trvající půl roku (končící rok před zavedením eura) by měla zejména mít informační náplň zvyšující podporu eura u občanů, či zahájení systému dvou cen. *Druhá etapa* trvající následujícího tři čtvrtě roku by měla doplnit vzdělávací rozměr. *Třetí etapa* by měla být formou intenzivní kampaně pro veřejnost zahájena přibližně čtyři měsíce před přechodem. Poslední *čtvrtá etapa* by pokračovala přibližně půl roku po přechodu a soustředila by se na poskytování praktických informací, rad a konzultací. V případě potřeby by bylo možné ji prodloužit i na delší časový úsek.
5. Kampaň by měla být vedena ve spolupráci s partnery. Spolupracovat by vláda měla se zástupci podnikatelů a obchodu, sdruženími spotřebitelů, bankovním sektorem a médii.
6. Jako protiváhu politickým argumentům proti euru by měla kampaň zdůrazňovat ekonomické výhody přijetí eura (dopady na makroekonomiku

státu, firmy i spotřebitele), euro by mělo být ukázáno jako stabilizační faktor evropské ekonomiky a krok k další integraci.

7. Kampaň by měla být vedena v obecně pozitivním a optimistickém duchu.
8. Využívat zkušeností zemí, které přechodem prošly, především osvědčených strategií, které si občané daných zem nejvíce chválili.
9. Ve vztazích k občanu je klíčová důrazná pozornost věnovaná boji s možným zvyšováním cen formou poskytnutí nástrojů k maximálnímu omezení tohoto jevu.
10. Aktivní zapojení občanů a soukromého sektoru v otázkách, které občany nejvíce tíží, tedy zejména zvýšení cen. Velmi vhodné by bylo zřídit podobné stránky, jako jsme viděli na příkladu Slovinska (Pricewatch). Možnou českou verzí je „euro hlídka“.

## 13. Literatura

- [1] AGHION, P., DURLAUF, S. *Handbook of Economic Growth*. Volume 1A. Elsevier, 2005.
- [2] Anděl, J. *Matematická statistika*. Praha: SNTL/ALFA, 1978.
- [3] AYLOTT, N. Lessons Learned, Lessons Forgotten: The Swedish Referendum on EMU of September 2003. *Government and Opposition*, 2005, vol. 40, no. 4, s. 540-564. [ECB Chief Praises Slovenia's Preparations for the Euro](#). Dostupné na <http://www.euro.si/en/slo-and-euro/news-events/2006-12-07-01/>
- [4] BAELE, L., FERRANDO, A., HORDAHL, P., KRYLOVAE., MONNET, C. *Measuring Financial Integration in the Euro Area*. ECB Occasional Paper Series, No.14, 2004.
- [5] BERNÁŠEK, V. *Fenomén globalizace ve světové ekonomice*. In *Globalizační procesy ve světové ekonomice*, VŠE Praha, 2002. s. 19, ISBN 80-245-0265-8.
- [6] CZESANY, S. *Hospodářský cyklus, teorie, monitorování, analýza, prognóza*. Linde, Praha 2006. ISBN: 80-7201-576-1;
- [7] ČIHÁH, M., HOLUB, T. *Price Convergence to the EU: What Do the 1999 ICP Data Tell Us?* Czech National Bank Working Paper No. 2, 2003.
- [8] ČNB. *Měnověpolitické nástroje* [online]. Praha : ČNB, 2007 [cit. 2007-10-13]. Dostupné z WWW: [http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/instruments/index.html#d4](http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/en/monetary_policy/instruments/index.html#d4).
- [9] ČSÚ. *Indexy spotřebitelských cen – metodická příručka*. [online]. [cit. 2007-08-04]. Dostupný z WWW: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/indexy\\_spotrebitelskych\\_cen\\_metodicka\\_priuicka/\\$File/manual\\_isc.pdf](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/indexy_spotrebitelskych_cen_metodicka_priuicka/$File/manual_isc.pdf).
- [10] ČSÚ. *Statistická ročenka ČR 2006* [online]. [cit. 2007-08-02]. Dostupný z WWW: <http://www.czso.cz/eng/edicniplan.nsf/kapitola/1001-06-2006-0800>.
- [11] DE VREESE, C, SEMETKO, H. A. News Matters: Influences on the vote in the Danish 2000 euro referendum campaign. *European Journal of Political Research*, 2004, vol. 43, s. 699–722
- [12] DE VREESE, C. H. Primed by the Euro: The Impact of a Referendum Campaign on Public Opinion and Evaluations of Government and Political Leaders. *Scandinavian Political Studies*, 2004, vol. 27, no. 1, s. 45–64.
- [13] ECB. *ECB Monthly Bulletin*, June, 2007.

- [14] ECB. *Key ECB interest rates* [online]. Frankfurt am Main: ECB, 2007b [cit. 2007-10-13]. Dostupné z WWW: <<http://www.ecb.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>>.
- [15] ECB. *Konvergenční zpráva*. Frankfurt: ECB, Prosinec, 2006.
- [16] ECB. Measured inflation and perceptions in the euro area. *ECB Monthly Bulletin* [online]. 2007a [cit. 2007-11-14], s. 63–72. Dostupný z WWW: <[http://www.ecb.int/pub/pdf/other/pp63-72\\_mb200705en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/pp63-72_mb200705en.pdf)>. ISSN 1725-2822.
- [17] ECB. Měsíční bulletin Evropské centrální banky, říjen 2002.
- [18] ECB. *Review of the international role of euro*. 2007.
- [19] ECHAUDEMAISON, C., D. a kol.: *Slovník ekonomie a sociálních věd*. Ewa Edition Praha, 1995, s. 34, 106, ISBN 80-85764-13-X.
- [20] Euro referendum. *The British Journal of Sociology*, 2004, vol. 55, no.1, s. 35–53.
- [21] Eurostat. *Euro-zone annual inflation down to 1.9% EU15 down to 1.8%*. Euro-indicators news release. 69/2003 – 18 June 2003 [online]. Brusel : Eurostat, 2003 [cit. 2007-10-14]. Dostupné z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/pls/portal/docs/PAGE/PGP\\_PRD\\_CAT\\_PREREL/PGE\\_CAT\\_PREREL\\_YEAR\\_2003/PGE\\_CAT\\_PREREL\\_YEAR\\_2003\\_MONTH\\_06/2-18062003-EN-AP.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/pls/portal/docs/PAGE/PGP_PRD_CAT_PREREL/PGE_CAT_PREREL_YEAR_2003/PGE_CAT_PREREL_YEAR_2003_MONTH_06/2-18062003-EN-AP.PDF)>.
- [22] Eurostat. *Harmonized Indices of Consumer Prices (HICPs) A Short Guide for Users* [online]. [cit.2007-08-03]. Dostupný z WWW:<[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-BE-04-001/EN/KS-BE-04-001-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-BE-04-001/EN/KS-BE-04-001-EN.PDF)>.
- [23] Eurostat. *HICP* [online]. [cit. 2007-08-05]. Dostupný z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1073,46587259&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL&p\\_product\\_code=KS-NJ-06-001](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1073,46587259&_dad=portal&_schema=PORTAL&p_product_code=KS-NJ-06-001)>.
- [24] Eurostat. *Retail trade* [online]. [cit. 2007-08-06]. Dostupný z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1073,46870091&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL&p\\_product\\_code=IS250M1](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1073,46870091&_dad=portal&_schema=PORTAL&p_product_code=IS250M1)>.
- [25] Eurostat. *Statistická ročenka Eurostat 2007* [online]. [cit. 2007-08-01]. Dostupný z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-CD-06-001-06/EN/KS-CD-06-001-06-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-CD-06-001-06/EN/KS-CD-06-001-06-EN.PDF)>.
- [26] Eurostat. *Trade with EU* [online]. Brusel : Eurostat, 2007 [cit. 2007-10-13]. Dostupné z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1996,45323734&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/&product=EU\\_external\\_trade&depth=4](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/&product=EU_external_trade&depth=4)>.

- [27] Evropská komise. *Euro Changeover in Slovenia: Experiences and Lessons*. Dostupné na [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/events/2007/events\\_brussels\\_0806\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/events/2007/events_brussels_0806_en.htm)
- [28] Evropská komise. *Eurobarometer 67*. Dostupné na [http://ec.europa.eu/public\\_opinion/archives/eb/eb67/eb\\_67\\_first\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb/eb67/eb_67_first_en.pdf)
- [29] Evropská komise. *Introduction of the Euro in the New Member States*. Flash Eurobarometer 207 – The Gallup Organization [online]. Brusel : Evropská komise, 2007b [cit. 2007-11-14]. Dostupné z WWW: <[http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_207\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_207_en.pdf)>.
- [30] Evropská komise. *Introduction of the euro in the New Member States*. Flash Eurobarometer Series 207. Dostupné na [ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_207\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_207_en.pdf)
- [31] Evropská komise. *One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union* [online]. Brusel : Evropská komise, 1990 [cit. 2007-11-11]. Dostupné z WWW: <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/1990/ee44\\_1990en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/1990/ee44_1990en.pdf)>.
- [32] Evropská komise. *Portugal's Boom and Bust: Lessons for Euro Newcomers*. European Commission, Directorate General ECFIN – Economic and Financial Affairs, Brussels, 2006.
- [33] Evropská komise. Price convergence in the enlarged internal market. *European Economy : Economic papers* [online]. 2007c, no. 292 [cit. 2007-11-14], s. 1–93. Dostupný z WWW: <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_papers/2007/ecp292en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_papers/2007/ecp292en.pdf)> ISSN 1725-318.
- [34] Evropská komise. *The eurozone, 5 years after the introduction of the euro coins and banknotes*. Flash Eurobarometer Series 193. Dostupné na [ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl193\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl193_en.pdf)
- [35] Evropská komise. *The introduction of the euro in Slovenia. Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Central Bank* [online]. Brusel : Evropská komise, 2007a [cit. 2007-08-03]. Dostupné z WWW: <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/euro\\_related/2007/comm2007\\_233en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/euro_related/2007/comm2007_233en.pdf)>.
- [36] Evropská komise. *Tracking Flash Eurobarometer "Euro Attitudes – Euro Zone" – March 2000-September 2002*. Dostupné na [ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl121\\_4\\_in\\_summ\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl121_4_in_summ_en.pdf)

- [37] FEIST, H. *The enlargement of the European Union and the redistribution of seigniorage wealth*. Discussion paper, University of Munich, 2001.
- [38] FIDRMUC, J., KORHONEN, I. *A Meta-Analysis of Business Cycle Correlation between the euro area and CEEC's: What do we know – and who cares?* BOFIT Discussion Paper No. 20, 2004.
- [39] GAIOTTI, E., LIPPI, F. *Pricing behavior and the introduction of the euro: evidence from a panel of restaurants* [online]. 2005 [cit. 2007-07-26]. Dostupný z WWW: <<http://129.3.20.41/eps/mac/papers/0501/0501029.pdf>>.
- [40] HAU H., KILLEEN W., MOORE M. *The euro as an international currency: explaining puzzling first evidence from the foreign exchange markets*. *Journal of International Money and Finance* 21, 2002.
- [41] HEYNE, P. *Ekonomický styl myšlení*. VŠE Praha, 1991, s. 162, 171 ISBN 80-7079-781-9
- [42] HILL, C. R., GRIFFITHS, W. E., JUDGE, G. G. *Undergraduate econometrics*. 2. vyd. New York: John Wiley & Sons, 2001, 402 s. ISBN 0-471-33184-8;
- [43] HINDLS, R., KAŇOKOVÁ, J., NOVÁK, I. *Metody statistické analýzy pro ekonomy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1997. 249 s. ISBN 80-85943-44-1
- [44] HRSTKOVÁ, Julie. *Euro není ikona*. Dostupné na [http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/cz/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2007/cl\\_07\\_070823a.html](http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/cz/pro_media/clanky_rozhovory/media_2007/cl_07_070823a.html)
- [45] HUŠEK, R. *Základy ekonometrické analýzy I.: Modely a metody*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1995. 225 s. ISBN 80-7079-102-0
- [46] JANÁČKOVÁ, S. *Euro – rozhodně nespěchat*. In: *Euro dříve nebo později*. Praha: CEP, 2007. ISBN 80-8547-63-9
- [47] JENIČEK, V. *Globalizace: Růst, rizika, asymetrie in Globalizační procesy ve světové ekonomice*. VŠE Praha, 2002, s. 109. ISBN 80-245-0265-8
- [48] *Judikatura Evropského soudního dvora*, ASPI, 2005, č. 5, str. 379, 381, 382, 409, ISSN 1214-6005
- [49] KADEŘÁBKOVÁ a kol. *Ročenka konkurenceschopnosti české ekonomiky*. Praha: Linde, 2007 (v tisku).
- [50] KADEŘÁBKOVÁ, A. a kol., *Ročenka konkurenceschopnosti České republiky 2005 – analýza*. Praha, Linde 2006, s. 121–147. ISBN 80-86131-66-1

- [51] KB. *Výroční zpráva 2006* [online]. Praha : Komerční banka, 2007 [cit. 2007-10-26]. Dostupné z WWW: <[http://www.kb.cz/file/cs/com/annual\\_reports/KB-vyrocní\\_zpráva\\_2006.pdf?v01](http://www.kb.cz/file/cs/com/annual_reports/KB-vyrocní_zpráva_2006.pdf?v01)>.
- [52] KEYNES, J., M. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*. ČSAV Praha, 1963, s. 94.
- [53] KLAUS, V. *Klausova kritéria pro přijetí (či nepřijetí) společné evropské měny*. In: Euro dříve nebo později. Praha: CEP, 2007. ISBN 80-8547-63-9
- [54] Kolektiv: *Pronikáme na náročné trhy II, Průmysl a obchod ve spolupráci s firmou Haufe, Profit, a. s., Praha, 1992, str.184–185, 284*. ISBN 80-85603-15-2
- [55] KOTLER, P. *Marketing management*. Grada Publishing, Praha, 1998, s. 436, 450 ISBN 80-7169-600-5.
- [56] KROFIÁNOVÁ, D. *Cenový souboj nebo koncepční práce?* In Store marketing, Výběr, média, s. r. o., Praha 8, 2006, str. 53–55, ISSN 1214-5238
- [57] LACINA, L. (2007b). *Postrach jednorázového zdražování po zavedení eura*. Příspěvek přednesený na konferenci Euro – naše příští měna, pořádané Národním koordinátorem pro zavedení eura v ČR, 4. 10. 2007, hotel Dorint Don Giovanni, Praha.
- [58] LACINA, L. a kol. (2007a). *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha: C.H.Beck, 2007, 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.
- [59] *Local Authorities – Euro Preparations Guidance*. Dostupné na [http://www.euro.gov.uk/publications/localgov\\_europrep.pdf](http://www.euro.gov.uk/publications/localgov_europrep.pdf)
- [60] Maďarská národní banka. *Adopting the euro in Hungary: expected costs, benefits and timing*. *NHB Occasional Papers 24*. ISSN 1216-9293 [online]. Budapešť : Maďarská národní banka, 2002 [cit. 2007-06-25]. Dostupné z WWW: <[http://english.mnb.hu/Resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcename=op2002\\_24](http://english.mnb.hu/Resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcename=op2002_24)>.
- [61] MACH, P. *Euro a jeho budoucnost*. In: Euro dříve nebo později. Praha: CEP, 2007. ISBN 80-8547-63-9
- [62] MAU, V. *Přestavba optikou dvou minulých desetiletí in Rusko v globální politice*. Izvestia, Moskva, 2006, s. 89, ISSN 1801-660X.
- [63] Ministerstvu financí ČR. *Aktualizovaná strategie přistoupení České republiky k eurozóně*. Společný dokument vlády ČR a ČNB ze dne 29.8. 2007. [on-line] Ministerstvo financí ČR, 2001. [cit. 26.září 2007]. Dostupné na Internetu: <<http://www.mfcr.cz>>
- [64] Ministerstvo financí ČR. *Aktualizovaná strategie přistoupení ČR k eurozóně*. [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu\\_strategie\\_pristoupeni.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu_strategie_pristoupeni.html)

- [65] Ministerstvo financí ČR. *Makroekonomická predikce MF ČR*. [online]. Dostupný z WWW: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/Mvdr./hs.xsl/makro\\_pre.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/Mvdr./hs.xsl/makro_pre.html)
- [66] Ministerstvo financí ČR. *Národní plán zavedení eura v České republice* [online]. [cit. 2007-08-10]. Dostupný z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni\\_plan\\_EURO\\_06-08-07.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni_plan_EURO_06-08-07.pdf)>.
- [67] Ministerstvo financí ČR. *Národní plán zavedení eura v ČR*. [online]. Dostupný z WWW: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu\\_plan\\_zavedeni\\_eura\\_31925.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu_plan_zavedeni_eura_31925.html)
- [68] Ministerstvo financí ČR. *Strategie přistoupení ČR k eurozóně*. [online]. Dostupný z WWW: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu\\_strategie\\_pristoupeni.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu_strategie_pristoupeni.html)
- [69] Ministerstvo financí ČR. *Technické, institucionální a právní otázky spojené se vstupem ČR do ERM II*. Přednáška v rámci konference Praktické aspekty zavedení eura v ČR konané dne 28.06.2006. [online]. Dostupný z WWW: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Prezentace-seminar\\_k\\_euru-28062006\\_Oplatek\\_ppt.ppt](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Prezentace-seminar_k_euru-28062006_Oplatek_ppt.ppt)
- [70] Ministerstvo financí ČR. *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou*. [online]. Dostupný z WWW: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu\\_vyh\\_maastricht\\_kriterii.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/eu_vyh_maastricht_kriterii.html)
- [71] Ministerstvo financí Estonska. *Estonia's National Changeover Plan*. 5th version [online]. Tallinn : Ministerstvo financí Estonska, 2006 [cit. 2007-06-25]. Dostupné z WWW: <[http://euro.eesti.ee/EU/Prod/Euroveeb/Main\\_Page/download/eplan5.pdf](http://euro.eesti.ee/EU/Prod/Euroveeb/Main_Page/download/eplan5.pdf)>.
- [72] *New initiatives to inform the public will intensify as euro adoption day draws nearer*. Dostupné na <http://www.di-ve.com/dive/portal/portal.jhtml?id=282021&pid=160>
- [73] NKS: *Národní plán zavedení eura v České republice* [online]. Praha : Národní koordinační skupina pro zavedení eura v České republice, 2007 [cit. 2007-10-29]. Dostupné z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni\\_plan\\_EURO\\_06-08-07.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Narodni_plan_EURO_06-08-07.pdf)>.
- [74] OECD. *How the Finnish Consumer Price Index Survived the Euro change-over* [online]. [cit. 2007-08-01]. Dostupný z WWW: <[http://www.oecd.org/document/22/0,3343,en\\_2825\\_495691\\_34726422\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/22/0,3343,en_2825_495691_34726422_1_1_1_1,00.html)>.
- [75] OLEJNICK, A., J. *Cesta k zisku*. Grada a. s., Praha, 1993, s. 200, 212, 213, 220, ISBN 80-85623-94-3.
- [76] PEARCE, D., W. *Macmillanův slovník moderní ekonomie*. Victoria Publishing, Praha, 1992, str. 35, ISBN 80-856-05-42-2.



- [77] PLAZA, V. P. The Euro as a Political Communication Process: Quality Requirements. *Journal of Consumer Policy*, 1999, vol. 22, s. 135–147.
- [78] Polská národní banka. *A Report on the Costs and Benefits of Poland's Adoption of the Euro* [online]. Varšava : Polská národní banka, 2004 [cit. 2007-06-25]. Dostupné z WWW: <[http://www.nbp.pl/en/publikacje/e\\_a/euro\\_adoption.pdf](http://www.nbp.pl/en/publikacje/e_a/euro_adoption.pdf)>.
- [79] RAYNARD, R. a kol. A Qualitative Study of Adaptation to the Euro in the Republic of Ireland: I Attitudes, the „Euro Illusion“ and the Perception of Prices. *Journal of Community and Applied Social Psychology*, 2005, Vol. 15, s. 95–107.
- [80] RENNIE, D. Brussels is a fat boy with a foreign accent. *Telegraph*. Dostupné na <http://www.telegraph.co.uk/news/main.jhtml?view=BLOGDETAIL&grid=F11&blog=newsdesk&xml=/news/2006/04/19/blnewsdesk19.xml>
- [81] SBD. *Statistisches Bundesamt Deutschland* [online]. [cit. 2007-08-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Publikationen/Querschnittsveroeffentlichungen/WirtschaftStatistik/Preise/Entwicklung2005,property=file.pdf>>.
- [82] SBD. *Statistisches Bundesamt Deutschland* [online]. [cit. 2007-08-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Publikationen/Querschnittsveroeffentlichungen/WirtschaftStatistik/Preise/Preisentwicklung02,property=file.pdf>>.
- [83] Sdružení automobilového průmyslu. *Automobilový průmysl v ČR. Základní údaje a fakta* [online]. Praha : Sdružení automobilového průmyslu, 2007 [cit. 2007-10-14]. Dostupné z WWW: <<http://www.autosap.cz/sfiles/a1-5.htm>>.
- [84] SHETH, J. H., MITTAL, B., NEWMAN, B. I. *Customer Behavior. Consumer behavior and Betone*. The Dryden Press, Fort Worth 1999, 799 s. ISBN 0-03-098016-X
- [85] SCHADLER, S. et al. *Adopting the Euro in Central Europe: Challenges in the next step in European Integration*. International Monetary Fund. Occasional Paper 234, 2005.
- [86] SINGER, M. Pět otázek a odpovědí k problematice zavedení eura v České republice. In PEČINKOVÁ, Ivana. *Euro versus koruna. Rizika a přínosy jednotné evropské měny pro ČR*. 1. vyd. Brno : Centrum pro studium demokracie a kultury, 2007. s. 49–67.
- [87] Slovenská národní banka. *Vplyv zavedenia eura na slovenské hospodárstvo* [online]. Bratislava : Slovenská národní banka, 2006 [cit. 2007-06-21]. Dostupné z WWW: <[http://www.nbs.sk/PUBLIK/06\\_KOL1.PDF](http://www.nbs.sk/PUBLIK/06_KOL1.PDF)>.

- [88] SMRČKOVÁ, G. *Postup měnové integrace v ČR*. IN: Brůžek, A., Smrčková, G., Zákasník, M.: *Evropská měnová integrace a Česká republika*, Velryba, 2007, str. 71–124
- [89] SOLOMON, M. R. *Consumer Behavior. Buying, Having, and Being*. Pearson Prentice Hall. Saddle River 2004, 621 s., ISBN: 0-13-123011-5
- [90] STÁVKOVÁ, J. a kol. *Trendy spotřebitelského chování*. Brno: MSD, 2006. 115 s. ISBN 80-86633-59-4.
- [91] SURS. *Statistični urad republike Slovenije* [online]. [cit. 2007-08-04]. Dostupný z WWW: <[http://www.stat.si/eng/novica\\_prikazi.aspx?ID=1047](http://www.stat.si/eng/novica_prikazi.aspx?ID=1047)>.
- [92] TIILIKAINEN, T. Finland: Any Lessons for the Euro-Outsiders? *European Integration*, 2005, Vol. 27, no. 1, s. 25–42.
- [93] VAN DEN BERG, H; LEWER, J. *International Trade and Economic Growth*. M.E.Sharpe, London, 2007. ISBN: 978-0-7656-1802-3.
- [94] VINTROVÁ, R. *Způsobí euro pádivou inflaci?* Příspěvek přednesený na konferenci Euro – naše příští měna, pořádané Národním koordinátorem pro zavedení eura v ČR, 4. 10. 2007, hotel Dorint Don Giovanni, Praha.
- [95] VLČEK, R. *Hodnota pro zákazníka*. Management Press, Praha, 2002, s. 9, ISBN 80-7261-068-6.
- [96] ŽÁK, M. a kol. *Velká ekonomická encyklopedie*. Linde Praha, a. s., Praha, 1999, s. 120, ISBN 80-7201-172-3.
- [97] ŽAMBERSKÝ P., TAUŠER. J. *Ekonomie měnového kurzu I*. VŠE, 2003.

## 14. Přílohy

### 14.1. Příloha kapitoly 8

#### 14.1.1. Příloha č. 1 – Metodika vícerozměrné regresní analýzy pro identifikaci determinantů ekonomického růstu ve vybraných zemích

Pro stanovení vhodných proměnných pro následnou formulaci vícerozměrného regresního modelu byla nejprve využita korelační analýza, a to konkrétně výběrový korelační koeficient, který poukazuje na přímou nebo nepřímou závislost na zvoleném faktoru. Výběrový korelační koeficient je vypočten na základě vztahu

$$r_{YX} = \frac{s_{YX}}{s_Y \cdot s_X}, s_X^2 > 0, s_Y^2 > 0 \quad (1)$$

a následně je testována významnost oboustranným testem nulové hypotézy

$$\begin{aligned} H_0: \rho &= 0, \text{ nezávislost, } |t| < t_{1-\alpha/2}(n-2), \\ H_1: \rho &\neq 0, \text{ závislost, } |t| \geq t_{1-\alpha/2}(n-2), \end{aligned} \quad (2)$$

kde testová statistika má tvar  $t = \frac{r_{YX}}{\sqrt{1-r_{YX}^2}} \sqrt{n-2} \sim t(n-2)$ . Blíže Anděl (1978).

Pro formulaci vícerozměrné závislosti na zvolených faktorech bylo využito vícenásobného lineárního regresního modelu vyjádřeného maticovým zápisem

$$\begin{aligned} y &= X\beta + \varepsilon \\ y_i &= \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \dots + \beta_k x_{ki} + \varepsilon_i, \quad i = 1, \dots, n, \end{aligned} \quad (3)$$

kde

$y = (y_1, \dots, y_n)$  náhodný vektor pozorování závislé proměnné,

$X = (\{x_{ij}\})$  matice pozorování nezávisle proměnných typu  $(n, k+1)$ ;  $n < k$ ,

$\{x_{ij}\}$  hodnota  $j$ -tého pozorování vysvětlující proměnné  $x$ ;  $i = 1, \dots, n$ ,  
 $j = 1, \dots, k$ ,

$\beta = (\beta_0, \dots, \beta_k)^T$  vektor neznámých parametrů,

$\varepsilon = (\varepsilon_1, \dots, \varepsilon_n)^T$  vektor náhodných veličin.

Odhad parametrů  $\beta = (\beta_0, \dots, \beta_k)^T$  je proveden pomocí metody nejmenších čtverců. Za předpokladu, že chybový člen je normálně rozložen bude testována statistická

průkaznost odhadnutých parametrů oboustranným t-testem s následující formulací hypotéz

$$\begin{aligned} H_0: \beta_j &= 0, \text{ neprůkaznost, } |t| < t_{1-\alpha/2}(n-p), \\ H_1: \beta_j &\neq 0, \text{ průkaznost, } |t| \geq t_{1-\alpha/2}(n-p), \end{aligned}$$

s testovou statistikou

$$t = \frac{b_j}{SE(b_j)}, SE(b_j) = \sqrt{\frac{RSS}{n-p} h_{j+1,j+1}}, \quad (4)$$

$b_j$ ,  $j = 1, \dots, k$  je odhad parametru  $\beta_j$ ,  $SE(b_j)$  je odhadnutá standardní chyba,  $RSS$  je reziduální součet čtverců,  $p$  je počet regresních parametrů,  $h_{j+1,j+1}$  je  $j+1$ -vý diagonální prvek matice  $H = (X'X)^{-1}$  (Hušek; 1995). Pokud je výsledkem testu pro testovaný parametr závěr, že hypotézu  $H_0$  nezamítáme, tj. parametr je nevýznamný, lze usuzovat, že proměnná daného parametru může být nadbytečnou a zvolený regresní model lze o tuto proměnnou redukovat. Je však potřeba přihlížet i k dalším testům, jako je např. následující F-test. Nulovou hypotézu pro oboustranný test celkové vhodnosti modelu, F-test, lze formulovat následovně

$$\begin{aligned} H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k &= 0, \text{ neprůkaznost, } F < F_c, \\ H_1: \text{alespoň jeden regresní parametr } \beta_j &\text{ není roven nule,} \\ \text{průkaznost, } F &\geq F_c, \end{aligned}$$

kde testová statistika má tvar

$$F = \frac{ESS/(p-1)}{TSS/(n-p)} = \frac{\sum_{i=1}^n (est(y_i) - \bar{y})^2 / (p-1)}{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2 / (n-p)} \quad (6)$$

a kritická tabelovaná hodnota  $F_c = F_{1-\alpha}(p-1, n-p)$  je dána Fischer-Snedecorovým rozložením (Hill, Griffiths, Judge; 2001).

Pro účely měření „kvality“ regresního modelu se v praxi používá index determinace. Výpočet míry shodnosti se zakládá na rozkladu rozptylu závislé proměnné  $y$ . Index determinace je definován jako podíl rozptylu  $y$  vysvětleného regresní funkcí (ESS) a celkového rozptylu  $y$  (TSS). Index determinace tedy udává kvalitu regresního modelu, přesněji vyjádřeno udává, kolik procent rozptylu vysvětlované proměnné je vysvětleno modelem a kolik zůstalo nevysvětleno.

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{RSS}{TSS}, \quad (7)$$

kde

$$TSS = \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2 \quad \text{Celková suma čtverců, tzv. TSS}$$

$$ESS = \sum_{i=1}^n (est(y_i) - \bar{y})^2 \quad \text{Regresní suma čtverců, tzv. ESS}$$

$$RSS = \sum_{i=1}^n (y_i - est(y_i))^2 \quad \text{Reziduální suma čtverců, tzv. RSS}$$

Platí, že  $TSS = RSS + ESS$

Index determinace závisí na počtu vysvětlujících proměnných a s růstem jejich počtu narůstá i jeho hodnota. Častěji než samotný index determinace se používá tzv. modifikovaný index determinace, protože pro malé rozsahy výběru odhad indexu determinace nadhodnocuje těsnost závislosti a navíc závisí na počtu parametrů regresní funkce. Upravená hodnota s ohledem na počet parametrů  $p$  regresního modelu a rozsahu výběru  $n$  udává nezkreslený odhad indexu

$$R_{adj}^2 = R^2 - \frac{p-1}{n-p} \cdot (1 - R^2). \quad (8)$$

Index determinace nabývá hodnot  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Čím vyšší je index determinace, tím lépe regresní funkce popisuje chování naměřených hodnot.

Testování sériové nezávislosti náhodných složek, tj. reziduí  $e_t$ , regresního modelu  $y = X\beta + \varepsilon$  lze provést Durbin-Watsonovým testem. Hodnoty náhodných složek neznáme, proto aplikujeme test na rezidua. Durbin-Watsonův test nelze použít v případě, že sériová korelace je typu  $AR(p)$ ,  $p > 1$ , nebo mají-li rezidua  $e_t$  nelineární formu. Testová statistika má tvar

$$d = \frac{\sum_{t=1}^T (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^T e_t^2}, \quad (9)$$

kde  $e_t$  jsou OLS rezidua pro zvolený regresní model. Hodnota testové statistiky  $d$  nabývá při pozitivní autokorelaci  $AR(1)$  nízkých hodnot, při negativní autokorelaci  $AR(1)$  vysokých hodnot. Protože přesná výběrová rozdělení statistiky  $d$  závisí na konkrétních hodnotách matice plánu  $X$  v daném výběru, nelze je obecně odvodit pro všechny možné množiny pozorování. Používáme tedy následující pomocné rozhodovací kritérium

|               |                                     |
|---------------|-------------------------------------|
| $d \approx 0$ | pozitivní extrémní sériová korelace |
| $d \approx 2$ | žádná sériová korelace              |
| $d \approx 4$ | negativní extrémní sériová korelace |

Blíže viz Hindls (1997).

### 14.1.2. Příloha č. 2 – Metodika identifikace strukturálních změn

Výskyt strukturálních změn prostřednictvím stability parametrů lze testovat Chow testem (Gregory Chow, 1960). Tento test je vhodný pro identifikaci náhlých zlomů v úrovních, trendu a variabilitě, přičemž předpokládáme znalost okamžiku strukturální změny. Okamžik strukturální změny je přitom stanoven na základě ekonomických předpokladů.

Test je navržen tak, že testuje, zda parametry navrženého modelu jsou konstantní pro celé posuzované období. Nechť strukturální změna rozdělí časovou řadu o  $n$  pozorováních na  $n_1$  pozorování před změnou a  $n_2$  pozorování po změně. Potom jsou na základě odhadu regresního modelu vypočteny součty čtverců reziduí pro jednotlivé modely a jednotlivé části časové řady, tj.  $RSS$ ,  $RSS_1$  a  $RSS_2$ . V případě neexistence strukturální změny předpokládáme platnost vztahu  $RSS \cong RSS_1 + RSS_2$ . Test tedy je založen na vztahu  $RSS - (RSS_1 + RSS_2)$ . Chow ukázal, že testová statistika má pro formulaci hypotéz

$H_0$ : „parametry jsou neměnné“, nezamítáme, jestliže  $F < F_{1-\alpha/2}(k, n - 2k)$

$H_1$ : „hypotéza  $H_0$  neplatí“, jestliže  $F \geq F_{1-\alpha/2}(k, n - 2k)$

tvář

$$F = \frac{(RSS - (RSS_1 + RSS_2)) / k}{(RSS_1 + RSS_2) / (n - 2k)} \sim F(k, n - 2k),$$

kde:

$RSS$  celkový součet čtverců reziduí

$RSS_1$  součet čtverců reziduí pro úsek před předpokládaným okamžikem strukturální změny,

$RSS_2$  součet čtverců reziduí pro úsek po předpokládaném okamžiku strukturální změny,

$k$  počet parametrů modelu,

$n$  počet pozorování.

Základním předpokladem Chow testu je neměnná variabilita v časové řadě, kde jsou rezidua normálně rozdělená, vzájemně nezávislá se shodným rozptylem. Proto je před vlastním Chow testem vhodné otestovat nejprve hypotézu o shodě rozptylů reziduí. Pro formulaci hypotéz

$H_0: \sigma_1^2 = \sigma_2^2$ , nezamítáme, jestliže  $F < F_{1-\alpha}(n_2 - k, n_1 - k)$

$H_1: \sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$ , nezamítáme, jestliže  $F \geq F_{1-\alpha}(n_2 - k, n_1 - k)$

má testová statistika tvar

$$F = \frac{RSS_2 / (n_2 - k)}{RSS_1 / (n_1 - k)} \sim F(n_2 - k, n_1 - k),$$

kde:

$k$  počet parametrů modelu,

$n_1, n_2$  počty pozorování odpovídající  $RSS_1$ , resp.  $RSS_2$

a to za předpokladu  $\frac{RSS_2}{n_2 - k} > \frac{RSS_1}{n_1 - k}$ , tj., že větší z obou rozptylů je uveden v čitateli testového kritéria.

## 14.2. Příloha kapitoly 9

### 14.2.1. Příloha 1 – Daňová soutěž v daňové teorii

V prostředí integrovaných trhů a eurozóny se daňová soutěž odehrává na poli zdanění kapitálu, společností, služeb, ale i zboží. Čím vyšší je mobilita daňového základu, tím citlivěji tento základ reaguje na mezinárodní rozdíly ve zdanění. Z toho důvodu se hlavní část daňové soutěže odehrává v oblasti vysoce mobilních faktorů, jako je kapitál<sup>163</sup>. V daňové a ekonomické teorii se lze setkat se dvěma přístupy k daňové soutěži – lze ji analyzovat z pohledu tzv. teorie fiskálního federalismu a dále z pohledu makroekonomie otevřené ekonomiky.

Z hlediska daňové soutěže z pohledu teorie fiskálního federalismu (tzn. víceúrovňová decentralizovaná vláda s decentralizovanými fiskálními politikami), je možné vycházet z premisy, že v rámci eurozóny jsou trhy plně integrovány. Daňová soutěž se v tomto modelu tedy odehrává mezi „decentralizovanými“ vládami<sup>164</sup>, které mohou k přilákání kapitálu používat nejrůznější nástroje. V rámci plně integrovaného trhu ovlivňuje daňová soutěž v oblasti kapitálu jeho alokaci mezi jednotlivé členské státy eurozóny, neboť dochází k přelévání kapitálu ze zemí s vyšším zdaněním, do zemí s nižším zdaněním kapitálu. Nutno upozornit, že v této souvislosti by mohlo dojít až k nedostatečnému poskytování veřejných

<sup>163</sup> Kromě kapitálu samotného se jedná i o zdaňování společností.

<sup>164</sup> V rámci teorie se vychází z paralely HMU jako federativního státu.

statků, neboť „decentralizovaná“ vláda při zdaňování kapitálu ovlivňuje i ostatní „decentralizované“ vlády, které snižují daňové zatížení kapitálu.

V rámci makroekonomie otevřené ekonomiky je v souvislosti s daňovou soutěží zdůrazňována skutečnost, že státy měnové unie jsou při snahách o stabilizaci ekonomiky často přitahovány k makroekonomickým strategiím typu „snaha ožebračit sousední zemi“. Proto se v teorii makroekonomie otevřené ekonomiky lze setkat i s názory, že by v rámci měnové unie mělo docházet k částečné koordinaci fiskální politiky. Politika daňové soutěže je v současnosti členskými státy eurozóny využívána velmi často, neboť snižování daňového zatížení je jedním z nástrojů podpory růstu domácí ekonomické aktivity. Daňovou soutěž v eurozóně lze tedy chápat jako reakci na ztrátu nástrojů monetární politiky, které již členské státy nemohou v rámci eurozóny na národní úrovni provádět.



## 14.2.2. Základní daňové charakteristiky

Tab. 63 Základní daňové charakteristiky<sup>\*)</sup> členských zemí Evropské unie (k 31. 12. 2004; sazby daní k 31. 8. 2007)

| Členský stát<br>Evropské unie | DAŇOVÁ<br>KVÓTA | 1000<br>HDP | 1100<br>HDP | 1200<br>HDP | 2000<br>HDP | 5000<br>HDP | α    | β    | osobní důch. daň |               | max.<br>firemní<br>daně | počet<br>sazeb | DPH<br>sazby   |
|-------------------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|------|------------------|---------------|-------------------------|----------------|----------------|
|                               |                 |             |             |             |             |             |      |      | počet<br>sazeb   | max.<br>sazba |                         |                |                |
| Belgie                        | 45,2            | 17,5        | 12,8        | 3,2         | 14,1        | 13,6        | 21,8 | 43,0 | 5                | 50            | 33                      | 3              | 6; 12; 21      |
| Bulharsko                     | 33,1            | 8,0         | 5,8         | 1,9         | 12,0        | 12,9        | 21,0 | 37,7 | 4                | 24            | 10                      | 2              | 7; 20          |
| Česká Republika               | 36,6            | 9,4         | 4,8         | 4,4         | 15,1        | 12,1        | 22,2 | 41,5 | 4                | 32            | 24                      | 2              | 5; 19          |
| Dánsko                        | 48,8            | 30,1        | 24,9        | 3,1         | 1,2         | 17,1        | 33,0 | 37,4 | 5                | 59            | 28                      | 1              | 25             |
| Estonsko                      | 32,6            | 8,5         | 6,7         | 1,8         | 11,1        | 13,0        | 20,8 | 37,6 | 1                | 23            | 22                      | 2              | 5; 18          |
| Finsko                        | 44,3            | 18,1        | 13,5        | 3,6         | 11,9        | 14,3        | 27,9 | 41,9 | 5                | 32            | 26                      | 3              | 8; 17; 22      |
| Francie                       | 43,4            | 11,6        | 7,8         | 2,4         | 16,3        | 15,5        | 20,7 | 42,4 | 7                | 40            | 33,33                   | 3              | 2,1; 5,5; 19,6 |
| Irsko                         | 30,2            | 12,4        | 7,4         | 3,6         | 4,6         | 13,2        | 26,5 | 26,3 | 2                | 42            | 12,5                    | 3              | 4,8; 13,5; 21  |
| Itálie                        | 40,6            | 14,0        | 10,4        | 2,2         | 12,3        | 14,3        | 16,8 | 42,0 | 5                | 43            | 33                      | 3              | 4; 10; 20      |
| Kypr                          | 34,1            | 8,9         | 3,6         | 3,8         | 7,8         | 17,4        | 19,0 | 23,1 | 4                | 30            | 10                      | 3              | 5; 8; 15       |
| Litva                         | 28,4            | 8,8         | 6,8         | 1,9         | 8,4         | 11,2        | 18,1 | 37,0 | 1                | 27            | 15                      | 3              | 5; 9; 18       |
| Lotyšsko                      | 28,6            | 7,9         | 6,0         | 1,7         | 8,7         | 11,9        | 17,5 | 36,3 | 1                | 25            | 15                      | 2              | 5; 18          |
| Lucembursko                   | 40,1            | 14,1        | 7,1         | 6,1         | 11,3        | 14,7        | 25,7 | 29,0 | 17               | 38            | 22                      | 4              | 3; 6; 12; 15   |
| Maďarsko                      | 39,1            | 9,3         | 6,7         | 2,1         | 13,5        | 16,3        | 28,6 | 40,8 | 2                | 36            | 16                      | 2              | 5; 20          |
| Malta                         | 35,1            | 12,4        | 7,2         | 4,2         | 6,9         | 15,8        | 17,0 | 23,9 | 4                | 35            | 35                      | 2              | 5; 18          |
| Německo                       | 38,7            | 10,2        | 8,7         | 0,9         | 16,5        | 12,0        | 18,1 | 39,2 | 4                | 45            | 25                      | 2              | 7; 19          |
| Nizozemí                      | 37,8            | 10,8        | 6,0         | 3,3         | 14,0        | 13,0        | 23,9 | 31,0 | 4                | 52            | 25,5                    | 2              | 6; 19          |
| Polsko                        | 32,9            | 6,4         | 4,0         | 2,0         | 13,4        | 13,1        | 19,3 | 36,4 | 4                | 40            | 19                      | 3              | 3; 7; 22       |
| Portugalsko                   | 34,5            | 8,7         | 5,4         | 2,8         | 11,3        | 14,5        | 19,2 | 30,3 | 7                | 42            | 25                      | 3              | 5; 12; 21      |
| Rakousko                      | 42,6            | 13,4        | 10,0        | 2,4         | 14,4        | 14,8        | 21,6 | 40,7 | 4                | 50            | 25                      | 2              | 10; 20         |
| Rumunsko                      | 31,9            | 7,9         | 5,8         | 1,9         | 11,0        | 12,9        | 20,9 | 37,1 | 1                | 16            | 16                      | 2              | 9; 19          |
| Řecko                         | 35,1            | 8,9         | 4,8         | 3,3         | 12,1        | 14,0        | 17,5 | 37,9 | 4                | 40            | 25                      | 3              | 4,5; 9; 19     |
| Slovensko                     | 30,3            | 6,1         | 3,1         | 2,7         | 12,2        | 12,0        | 19,2 | 37,3 | 1                | 19            | 19                      | 2              | 10; 19         |
| Slovinsko                     | 39,7            | 8,5         | 5,9         | 2,0         | 14,7        | 16,5        | 24,4 | 37,8 | 3                | 41            | 23                      | 2              | 8,5; 20        |
| Španělsko                     | 34,6            | 10,7        | 6,4         | 3,5         | 12,2        | 11,7        | 16,0 | 29,4 | 5                | 43            | 32,5                    | 3              | 4; 7; 16       |
| Švédsko                       | 50,5            | 19,5        | 15,7        | 3,0         | 13,8        | 17,1        | 27,6 | 45,9 | 3                | 25            | 28                      | 3              | 6; 12; 25      |
| Velká Británie                | 36,0            | 15,8        | 10,3        | 2,8         | 6,6         | 13,6        | 18,7 | 24,8 | 3                | 40            | 30                      | 2              | 5; 17,5        |

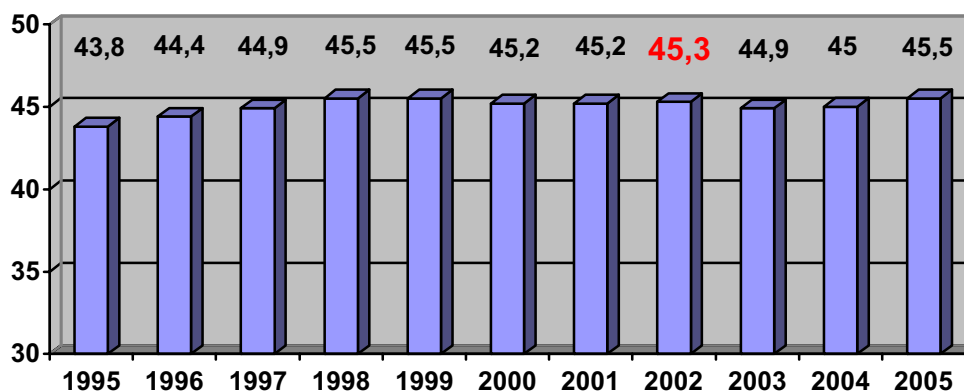
α... efektivní míra zdanění spotřeby (tj. podíl výnosu nepřímých daní na soukromé spotřebě a spotřebě vlády snížená o mzdové výdaje před zdaněním)  
β... daňové zatížení práce (tj. poměr mezi souhrnem daně z pracovních příjmů a všech příspěvků na sociální pojištění k hrubé mzdě)

\*) Prameny: European Commission, IBFD, EUROSTAT

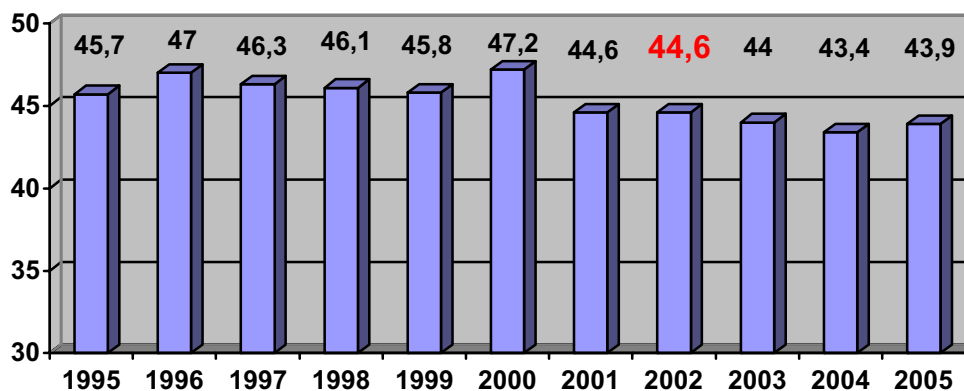
### 14.2.3. Příloha 2 – Vývoj výše daňové kvóty před a po vstupu do eurozóny u původních 12 členů eurozóny

Obr. 75 až Obr. 86 čerpají z: European Commission, Taxation Trends in the European Union, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007, 447 s. ISBN 978-92-79-04865-4

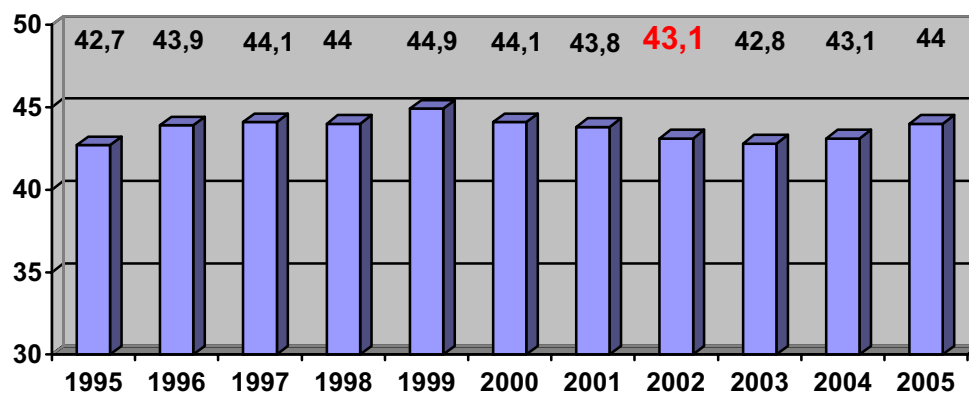
**Obr. 75 Vývoj daňové kvóty země HMU: Belgie**



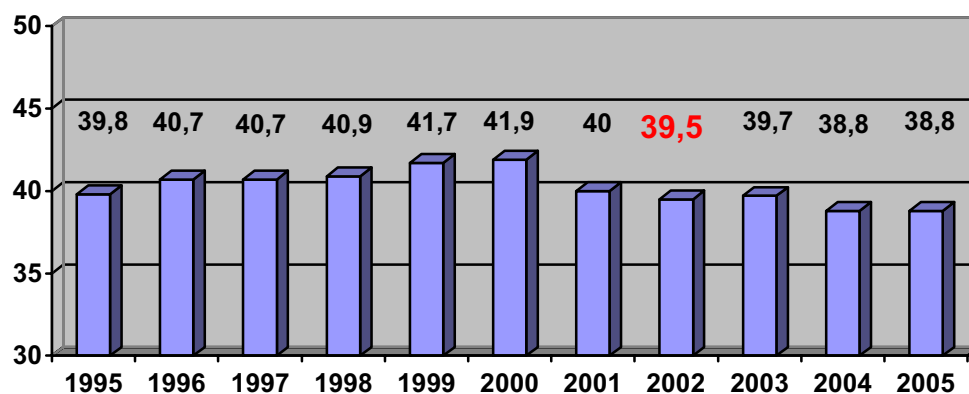
**Obr. 76 Vývoj daňové kvóty země HMU: Finsko**



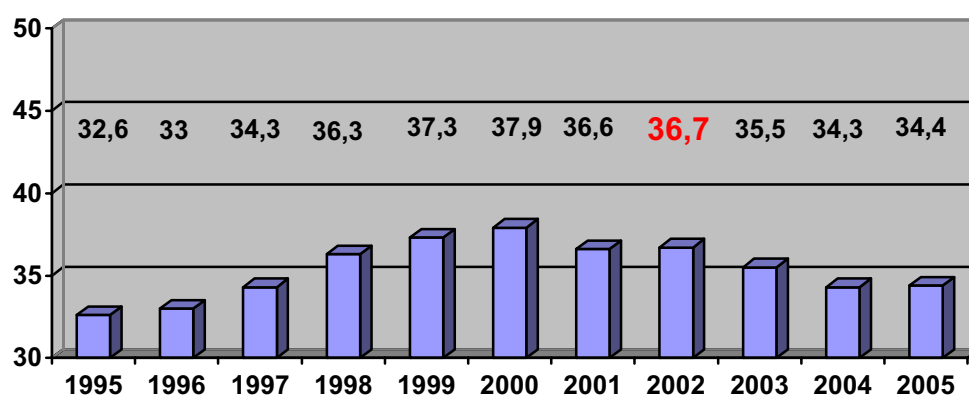
Obr. 77 Vývoj daňové kvóty země HMU: Francie



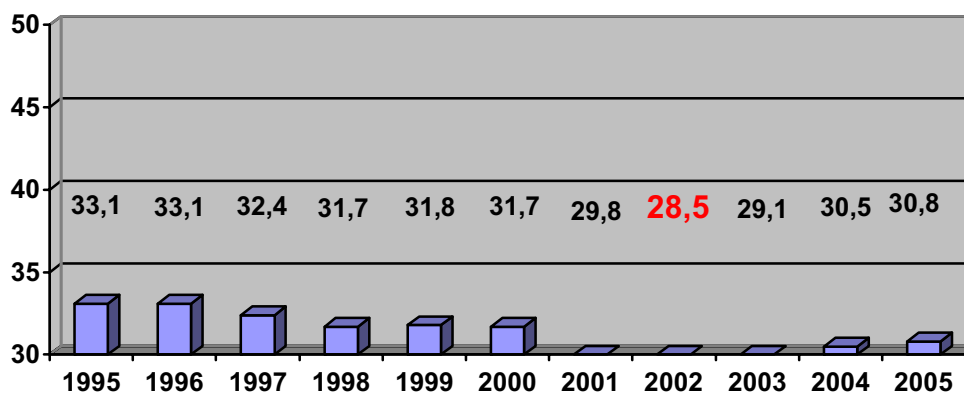
Obr. 78 Vývoj daňové kvóty země HMU: Spolková republika Německo



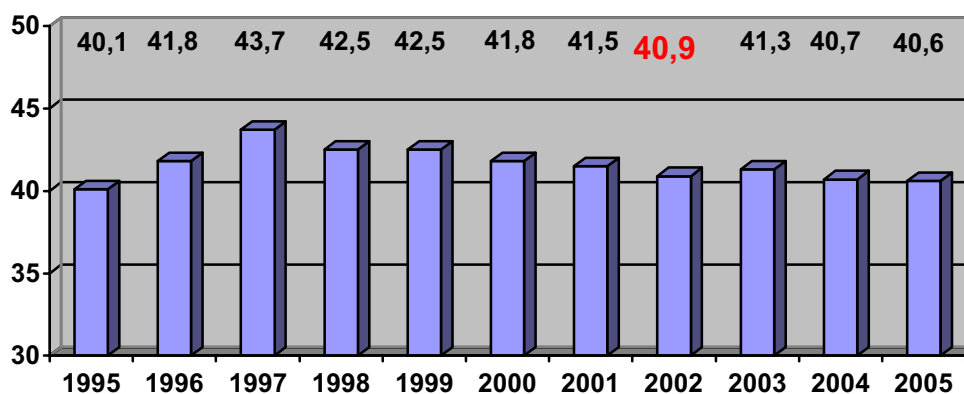
Obr. 79 Vývoj daňové kvóty země HMU: Řecko



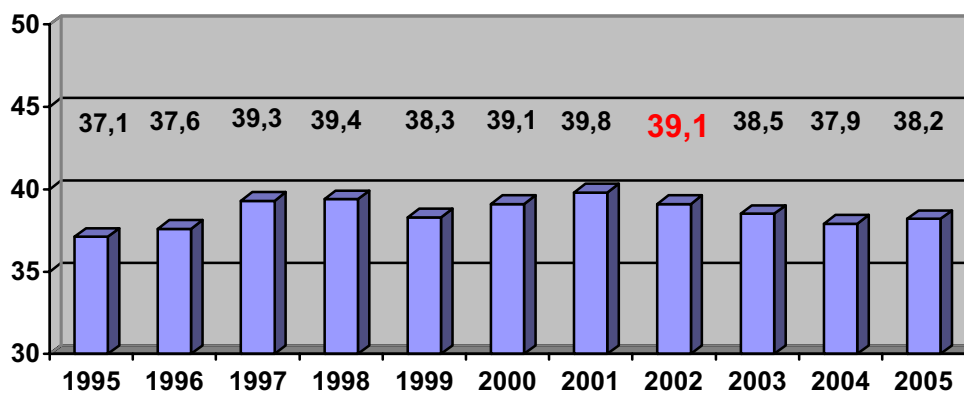
**Obr. 80 Vývoj daňové kvóty země HMU: Irsko**



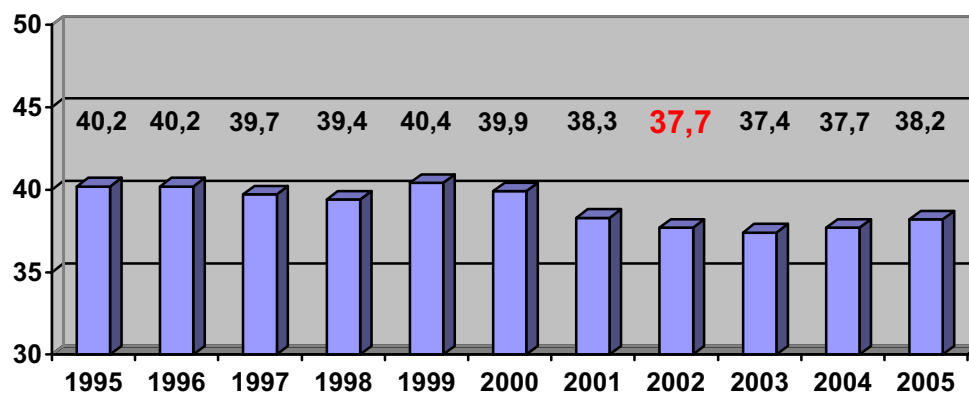
**Obr. 81 Vývoj daňové kvóty země HMU: Itálie**



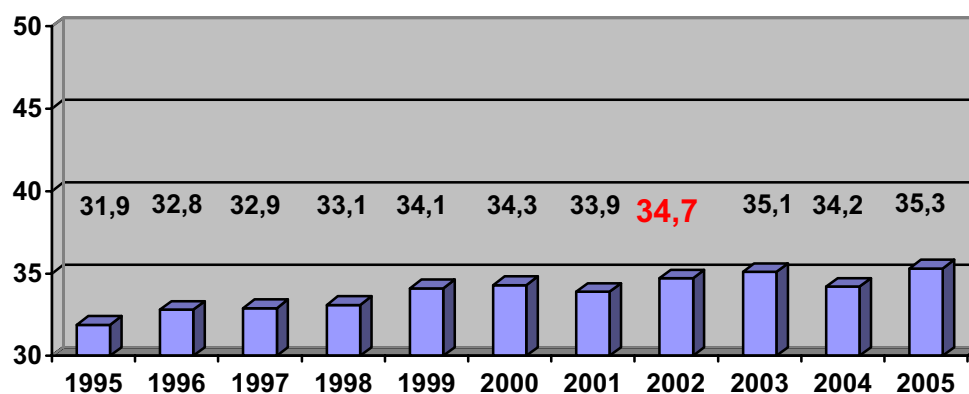
**Obr. 82 Vývoj daňové kvóty země HMU: Lucembursko**



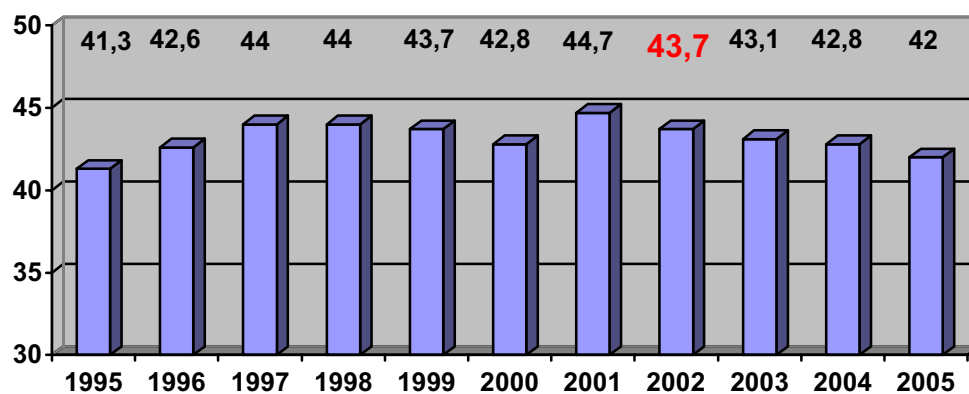
Obr. 83 Vývoj daňové kvóty země HMU: Nizozemí



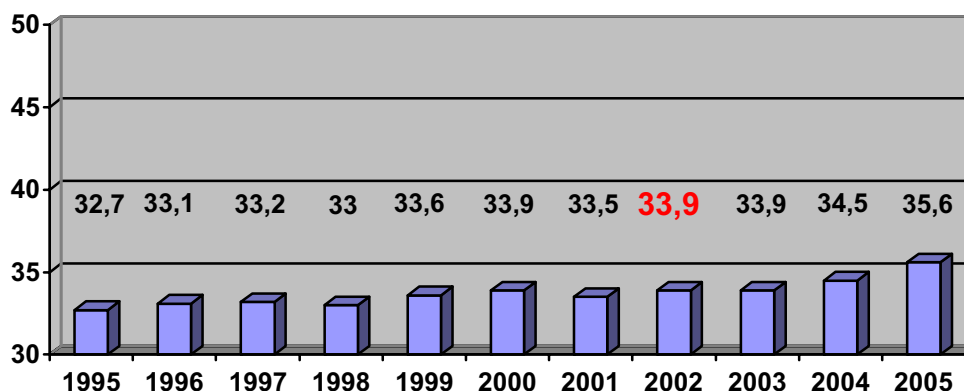
Obr. 84 Vývoj daňové kvóty země HMU: Portugalsko



Obr. 85 Vývoj daňové kvóty země HMU: Rakousko



**Obr. 86 Vývoj daňové kvóty země HMU: Španělsko**



### 14.3. Přílohy kapitoly 11

#### 14.3.1. Vymezení ceny

Relativně podrobně o cenách pojednává marketing, jako jediném prvku „marketingového mixu, který produkuje příjmy“<sup>165</sup>. Ostatní faktory (vstupy) musí podnik nakupovat, tedy na pořízení vstupů vynakládat finanční prostředky v částkách odpovídajících sjednaným cenám. V obchodních vztazích podniků je cena nejpružnějším prvkem ovlivňující pozitivně, ale i negativně vzájemné vztahy, zejména vztahy dlouhodobé. Výše ceny se vždy vztahuje k nabídce a poptávce v určitém časovém období.

Pro potřeby praxe cenu definuje zákon č. 526/90 Sb., o cenách, v platném znění jako peněžní částku sjednanou při nákupu a prodeji zboží (výrobků, výkonů, prací a služeb) nebo vytvořenou pro oceňování zboží, dalšího majetku a majetkových práv k jiným účelům (např. pro výpočet daně darovací). Cena se sjednává dohodou (smluvní cena), ke zboží vymezenému názvem, kvalitativními, dodacími a platebními podmínkami, resp. dalšími, o nichž jedna ze stran prohlásí, že jsou k uzavření kontraktu nezbytné. Dohoda o ceně vznikne také tím, že kupující zaplatí bezprostředně před převzetím, nebo po převzetí zboží cenu, ve výši požadované prodávajícím, např. při prodeji v obchodě. Pro občansko-právní vztahy je významné, že prodávající při prodeji zboží konečnému zákazníkovi musí označit zboží cenou platnou v momentě nabídky (prodeje), vždy s uvedením příslušné jednotky množství.

<sup>165</sup> Pramen: Kotler, P.: Marketing management, Grada Publishing, Praha, 1998, s. 436, ISBN 80-7169-600-5.

### 14.3.2. Principy sjednávání ceny

Principy sjednávání ceny mezi výrobcí jsou založeny na dvou protikladech. Kupující se snaží vyjednat optimální cenu a v případě nákupu většího rozsahu (dodávky) získat slevu z jednotkové ceny (rabat, bonus). Naproti tomu prodávající se snaží prodat zboží za co nejvyšší cenu. Německá literatura uvádí, že potenciální slevy je nutno kalkulovat nad zisk. Slevy krátící zisk se považují za něco zcela výjimečného. V běžné obchodní praxi se nepřipouštějí.

### 14.3.3. Sjednávání ceny

V tržní ekonomice se převážná část cen sjednává dohodou. Dohoda, tedy licitace o výši ceny se všemi jejími atributy, je z právního hlediska nezbytná mezi:

- a) podnikateli,
- b) podnikateli a veřejnoprávními institucemi,
- c) podnikateli a soukromoprávním sdružením,
- d) mezi podnikateli a fyzickými osobami při zhotovování věci na zakázku, při přepravě věcí, při prodeji zboží komisním způsobem, při postoupení pohledávky, při úpravě, opravách a udržování věcí a dalších obchodních skutečnostech.

V konkurenčním prostředí působí i podniky v monopolním postavení. Hayne v souvislosti s monopolem upozorňuje na termín „administrativní cena.“<sup>166</sup> V tomto případě nastává jev, kdy „cenoví tvůrci (monopoly) určují své vlastní ceny, zatímco příjemci přijímají to, co trh stanoví.“<sup>167</sup>

**V současné době princip administrativních cen je „potlačen“ mocí státu. Podnikům v monopolním postavení schvalují cenu příslušné cenové orgány státní správy. Při schvalování přihlížejí k dalším faktorům, nejenom principu tržní ekonomiky, nabídce-poptávce, takže do určité míry je vytvořen předpoklad opodstatněného usměrňování cen.**

### 14.3.4. Struktura ceny u zpracovatelských podniků

U zpracovatelských podniků je výše ceny závislá především na síle konkurence, významu nakupovaného a zpracovávaného produktu, výrobních nákladů i využití psychologických faktorů při jednání o ceně. U jedinečných, exkluzivních výrobků je cenová konkurence možná jedině dováženým identickým zbožím,

<sup>166</sup> Pramen: Heyne, P.: Ekonomický styl myšlení, VŠE Praha, 1991, s. 162, ISBN 80-7079-781-9

<sup>167</sup> Pramen: Heyne, P.: Ekonomický styl myšlení, VŠE Praha, 1991, s. 171, ISBN 80-7079-781-9

designem, s přihlédnutím ke kupní síle zásobovaného segmentu trhu. Strukturu ceny pro obchodní jednání přibližuje schéma.

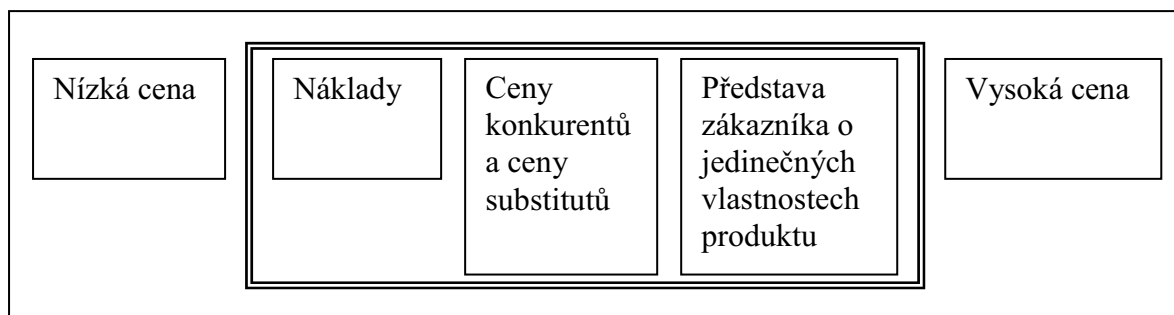
**Obr. 87 Schéma struktury ceny pro obchodní jednání**

| nabídková cena k jednání   |            |  |
|--|------------|--|
| cena úhrady vynaložených nákladů na výrobu, logistiku, marketingové a obchodní náklady | hrubý zisk | slevy z kupní ceny, motivační a psychologický faktor podpory prodeje |

Pramen: Autoři studie.

### 14.3.5. Metody stanovení ceny

Každá metoda stanovení ceny se vyznačuje určitou specifičností výpočtu i účelu, který se sleduje. V zásadě existují dva krajní póly. Nízké a vysoké ceny. Kotler vychází z principu „tří C“, nákladové konstrukce, poptávkové konstrukce a konkurenční konstrukce ceny. Pro názornost sestrojil následující schéma.



Pramen: Kotler, s. 444

Poznámka ke schématu:

Kotler u nízkých cen uvádí, že při nich nelze dosáhnout zisku, zatímco u vysokých cen je nulová poptávka. Toto tvrzení není v případě nízkých cen zcela jednoznačné, neboť abstrahuje od zisku, resp. ziskové marže, získané z rozsahu prodeje. U vysokých cen a nulové poptávky by bylo třeba uvést rozsah výroby, úplné vlastní náklady, orientaci na kupní sílu segmentu trhu.

### 14.3.6. Druhy metod stanovení ceny

- Nákladově orientované ceny (ceny tvořené přírážkou),
- poptávkově orientované ceny,
- ceny podle vnímané hodnoty,
- ceny podle cenové návratnosti,
- konkurenčně orientované ceny,



- ceny tvořené pomocí běžných cen,
- ceny tvořené pomocí cenových nabídek.

### 14.3.7. Nákladově orientované ceny

Představují nejjednodušší a nejrozšířenější metodu tvorby ceny přesto, že v tržní ekonomice neexistuje bezprostřední souvislost mezi cenou a náklady vynaloženými na výrobek. Důvod v rozšířeném využívání této metody se spatřuje v jednoduchém výpočtu. Vychází z jednotkových cen. Avšak ceny „nemusí být založeny výhradně na nákladech. Záleží na faktorech, jako jsou konkurence a poptávka.“<sup>168</sup> V německé literatuře je uveden názor, že „při nákladově orientovaném stanovení ceny představují fixní náklady velký problém.“<sup>169</sup> Je to způsobeno metodou rozpočtování fixních nákladů na kalkulační jednici. Při výpočtu se postupuje podle vzorce:

$$\text{cena přírůžkou} = \frac{\text{jednotkové náklady}}{100 - \text{zisková marže v \%}}$$

Výhody metody:

- Snadný výpočet,
- využitelnost při argumentaci z nařčení z dumpingu,
- náklady představují limitu, pod kterou firma může pouze krátkodobě prodávat některý výrobek. Bude záležet na jeho podílu v celkovém portfoliu výrobků.

Nevýhody metody:

- Ignorace tržního prostředí, užitku, který produkt pro zákazníka přináší,
- abstrahuje od substitutů, výkyvů v sezónním prodeji, životním cyklu výrobků a prodejnosti,
- abstrahuje od srovnatelných konkurenčních výrobků.

*Poznámka: Místo ziskové marže se často používá termín požadovaná návratnost z prodeje.*

<sup>168</sup> Pramen: Olejnick, A., J.: Cesta k zisku, Grada a. s., Praha, 1993, s. 200. ISBN 80-85623-94-3.

<sup>169</sup> Pramen: Kolektiv: Podnikáme na náročných trzích I, Průmysl a obchod ve spolupráci s firmou Haufe, Praha, 1992, s. 284, ISBN 80-85603-15-2.

### 14.3.8. Poptávkově orientované ceny

Odpovídají tržní ekonomice. Poptávka má na trhu rozhodující vliv na efektivnost činností podniku. Struktura ceny vychází z progresivní kalkulace. Její podstata je v tom, že příspěvek na úhradu musí být tak vysoký, aby pokryl všechny náklady a zůstal zisk. Při stanovení ceny se postupuje podle vzorce:

$$\text{Variabilní náklady na výrobek} + \text{požadovaný příspěvek na úhradu v \%} = \text{čisté tržby z obratu}$$

$$\text{Čisté tržby z obratu} + \text{snížení tržeb} = \text{tržby z obratu brutto}$$

U této metody vzniká problém výše obhájitelného příspěvku na úhradu. Proto je nezbytné soustavně sledovat prodej zboží. Marketing pro podporu prodeje využívá různé druhy slev z ceny, což v porovnání s cenou, za kterou se prodávalo zboží před slevou představuje snížení příspěvku na úhradu. Avšak fixní náklady se musí vždy uhradit, takže vzniká „ztráta v podobě sníženého příspěvku na úhradu.“<sup>170</sup>

### 14.3.9. Ceny tvořené podle cenové návratnosti

Metoda vychází z nákladů a stanovené ceny. Cena má být tak vysoká, aby vytvořila předpoklady návratnosti investic, nezbytně vynaložených na výrobu výrobku. (ROI – return on investmen)

$$\text{ROI} = \text{jednotkové náklady} + \frac{\text{požadovaná návratnost v \%} + \text{investovaný kapitál}}{\text{rozsah prodeje v příslušné měrné jednotce}}$$

U této metody se vychází z bodu zvratu, od jehož podnik vykazuje zisk. Rovnice má tvar:

$$\text{bod zvratu} = \frac{\text{fixní náklady}}{\text{cena} - \text{variabilní náklady}}$$

Při použití metody cenové návratnosti se podnik musí soustředit na velikost příspěvku na úhradu. Je to rozhodující ukazatel úhrady fixních nákladů a tvorbu hrubého zisku.

<sup>170</sup> Pramen: Olejnick, A., J.: Cesta k zisku, Grada a. s., Praha, 1993, s. 220. ISBN 80-85623-94-3.

### 14.3.10. Konkurenčně orientované ceny

Vycházejí z principu, že nemusí existovat pevný vztah mezi cenou a poptávkou, ani mezi cenou a náklady. Podnik při této variantě se orientuje podle cen vedoucího podniku na trhu a pokud je to možné, na průmyslovou cenu v oboru. V principu tato metoda představuje přistoupení k ceně, pokud podnik nabízí konkurenčně srovnatelné výrobky.

### 14.3.11. Ceny podle vnímané hodnoty zákazníkem

Metoda je použitelná u vysoce spolehlivých výrobních prostředků, komplexního a pohotového servisu a výjimečného goodwillu firmy na trhu. Je oblíbenou metodou amerických firem se silným goodwillem. Při výpočtu se používá schéma:

Základní cena srovnatelného výrobku + příplatek na mimořádnou trvanlivost + příplatek za vyšší účinnost zařízení + příplatek za pohotový, dostupný servis + příplatek za prodlouženou záruku proti konkurenci – sleva = konečná prodejní cena.

### 14.3.12. Stanovení ceny podle běžných cen

V tomto případě se u srovnatelných produktů podnik orientuje podle cen hlavních konkurentů. V praxi je velmi oblíbenou metodou. Metodu mohou realizovat jednotlivci – podnikatelé, ve sféře služeb. Cena služby se počítá podle vzorce:

$$\text{počet odpracovaných hodin} \times \text{sazba v Kč/hod} + \text{cena použitého materiálu} = \text{cena služby}$$

### 14.3.13. Cena tvořená pomocí cenových nabídek

Používá se v případech investiční výstavby, kdy vyhlašující instituce mají zájem získat více cenových nabídek. Podniky naopak usilují o získání kontraktu. Proto podnik kalkuluje a analyzuje možnosti, jak vysokou, resp. nízkou, cenu může navrhnout. Při stanovení návrhu ceny se zpravidla používá cenová přírážka.

### 14.3.14. Přizpůsobování ceny podmínkám trhu

Přizpůsobování ceny podmínkám trhu se používá při jednání mezi podnikateli. Považuje se za psychologický faktor, v němž kupující vidí úspěšnost svého jednání. Přizpůsobování ceny představují různé, účelově zaměřené druhy slev. „V důsledku slev, příplatků a propagační podpory firma jen ojediněle dosáhne stejného zisku z každého prodeje výrobku.“<sup>171</sup>

<sup>171</sup> Pramen: Kotler, P.: Marketing management, Grada Publishing, Praha, 1998, s. 450, ISBN 80-7169-600-5.

## Druhy slev

- Hotovostní slevy při placení „cash“. Význam těchto slev je v tom, že prodávající získá finanční prostředky za prodané produkty, má jisté inkaso a nemusí eventuálně žádat o úvěr obchodní banku.
- Množstevní slevy označované jako rabaty.
- Funkční slevy, nabízejí výrobci obchodníkům, zprostředkovatelům obchodu, za splnění některých povinností, které by jinak museli platit. Nejčastěji to jsou platby za propagaci a reklamu.
- Sezónní slevy. Využívají se u sezónního zboží kupovaného mimo sezónu. Mají ekonomický význam. Prodejem sezónních výrobků mimo sezónu se dosahuje vyššího vytížení výrobní kapacity a relativního snížení fixních nákladů.
- Propagační slevy používají obchody u nově zaváděného zboží do prodeje, k přilákání většího počtu zájemců o jeho zakoupení.

Marcel Corstjens, profesor Univerzity INSEAD ve Francii „sledoval vývoj obratu a zisku maloobchodníků za posledních patnáct let. Zjistil, že většina velkých maloobchodních řetězců stagnuje v zisku a většina značkových výrobců má problémy s dosažením růstu obratu.“<sup>172</sup> Způsobuje to konkurence cenami, vedená ve dvou směrech:

- a) Prodej zboží za dlouhodobě nízké ceny. Z toho důvodu kladou obchodní řetězce na prodávajícího stále tvrdší podmínky:
  - aa) cenové,
  - ab) dopravní,
  - ac) v dodacích lhůtách,
  - ad) v komplexnosti sortimentu, u potravin v pravidelnosti zdravotně nezávadných dodávek,
- b) Podílová účast výrobních podniků, distributorů, na snižování provozních nákladů obchodu. Toho se dosahuje:
  - ba) snižováním jednotkové ceny u předem plánovaných promočních akcí,
  - bb) úhradou nákladů na propagaci formou letáků v případě, že výrobky výrobního podniku, distributorů byly na letáky zařazeny,
  - bc) zaplacením tzv. „zalistovacích poplatků“, což prakticky je poplatek za to, že obchod s prodávajícím uzavřel kontrakt na koupi zboží,

---

<sup>172</sup> Pramen: Krofiánová, D.: Cenový souboj nebo koncepční práce? In-Store marketing, Výběr, média, s. r. o., Praha 8, 2006, str. 53-55, ISSN 1214-5238

bd) zaplacení „regálního“. Je to poplatek za umístění zboží v „určitém“ místě regálu. Dále se zde řadí podílová účast výrobců na úhradě logistických nákladů. „Např. velkoobchodník odebírající celý váš sortiment produktů na sebe může převzít mnohé náklady, které byste museli jinak hradit vy: náklady a rizika související se skladováním zásob a s pohledávkami za odběrateli i podstatnou část odbytových nákladů a nákladů na přepravu zboží a účetnictví, které by vám vznikaly, pokud byste prodávali přímo maloobchodníkům nebo spotřebitelům. Někteří distributoři nebo prodejny budou váš produkt propagovat, ale budou očekávat, že část nákladů s tím ponese vy. Nic není zadarmo. Je třeba mít na mysli skutečnost, že by konkrétní druh distribučního kanálu neexistoval, pokud by neplnil určitou ekonomickou funkci a pokud by ji nebyl schopen plnit se ziskem.“<sup>173</sup> Výše poplatku je variabilní podle období, image obchodu, umístění zboží na prodejní ploše, konkurenčních nabídkách. Platby výrobců jsou z hlediska obchodní politiky neoprávněné.

Strategie nízkých cen v obchodních řetězcích je dominantním záměrem současnosti. Ceny umožňují flexibilně využívat rozsahu nabídky trhu, pohotových zásob v obchodě, záručních lhůt u potravin, moderního trendu v odívání. Všechna kritéria mají za cíl získat zákazníka ke koupi cenou ovlivněného zboží, s představou dalšího nákupu zboží.

Variabilnost cen je v širokém měřítku využitelná v sortimentu potravin, chemických přípravků pro domácnost, kosmetických přípravků a zboží pro rekreaci a volný čas. Např. v Holandsku obchodní řetězce ve spolupráci se společností Unilever a výrobců potravin soustřeďují v jednom prodejním místě komplexní nabídku potravin, resp. polotovarů, pro domácí přípravu pokrmů. Nabídku propagují prostřednictvím internetu, takže kupující je v čas informován o sortimentu nabízených potravin i možnostech využití v gastronomii.

Cena je pro kupující významným motivačním nástrojem k nákupu. Spolu s diferenčními nástroji, jejichž prostřednictvím se prodejní jednotky vzájemně odlišují, (sortiment, čerstvost potravin, doprovodné služby, prodejní atmosféra a senzorický zážitek) jsou rozhodujícími faktory úspěšného prodeje.

Na následující straně je tabulka regulovaných spotřebitelských cen v ČR.

<sup>173</sup> Pramen: Olenick, A. J.: Cesta k zisku, Grada, a. s., Praha 1993, str. 212–213. ISBN 80-85623-94-3

**Tab. 64 Regulované spotřebitelské ceny v ČR (stav k 07/2007)**

**Regulované spotřebitelské ceny - obsažené v košíku spotřebitelských cen**

| Kod   | Položka                                      | Stálá váha<br>7 / 2007<br>2005 = 100 | Procento<br>na<br>košíku | Prep. váha<br>7 / 2007 | Procento<br>na<br>košíku |
|---|--|--------------------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|
| <b>Váha celkem</b>  |  | <b>1000,0000</b>                     |                          | <b>1047,8561</b>       |                          |
| <b>A. Položky - maximální ceny</b>                        |  | <b>128,7390</b>                      | <b>12,87</b>             | <b>139,5094</b>        | <b>13,31</b>             |
| a.) stanovené MF ČR                                       |  | 28,7877                              | 2,88                     | 32,4343                | 3,10                     |
| 04.111  | Čisté nájemné - není regulace                | 15,7025                              | 1,57                     | 17,9182                | 1,71                     |
| Suma  | <b>Léky + PZT = celkem</b>                   | <b>13,0852</b>                       | <b>1,31</b>              | <b>14,5161</b>         | <b>1,39</b>              |
| Suma  | <b>Léky -</b>                                | <b>9,4045</b>                        | <b>0,94</b>              | <b>10,4147</b>         | <b>0,99</b>              |
| b.) stanovené místními orgány                             |  | 7,0952                               | 0,71                     | 7,4764                 | 0,71                     |
| 07.351  | Kombinovaná osobní doprava - MHD             | 5,0766                               | 0,51                     | 5,3490                 | 0,51                     |
| 07.321  | Silniční osobní doprava - MHD                | 1,6950                               | 0,17                     | 1,7932                 | 0,17                     |
| 07.323.01   | AUTOTAXI OSOBNÍ                              | 0,3236                               | 0,03                     | 0,3342                 | 0,03                     |
| c.) stanovené ERU   |  | 57,8873                              | 5,79                     | 63,8731                | 6,10                     |
| 04.511.01   | Elektrina pro domácnost                      | 35,0464                              | 3,50                     | 41,2277                | 3,93                     |
| 04.521.01   | Zemní plyn pro domácnost ze sítě             | 22,8410                              | 2,28                     | 22,6455                | 2,16                     |
| d.) stanovené ČTU   |  | 34,9688                              | 3,50                     | 35,7255                | 3,41                     |
| 0830101   | SUBI TELEFONICKÉ A TELEFAXOVÉ SLUŽBY         | 34,9688                              | 3,50                     | 35,7255                | 3,41                     |
| <b>B. Položky - pevné ceny</b>                            |  | <b>41,4898</b>                       | <b>4,15</b>              | <b>50,3248</b>         | <b>4,80</b>              |
| a.) stanovené - celní orgán Kolín                         |  | 41,4898                              | 4,15                     | 50,3248                | 4,80                     |
| <b>C. Položky - věcně usměrňovaná cena</b>                |  | <b>53,8148</b>                       | <b>5,38</b>              | <b>58,7519</b>         | <b>5,61</b>              |
| a.) stanovené MF ČR                                       |  | 24,8241                              | 2,48                     | 26,5655                | 2,54                     |
| 04.411.01   | Vodné  | 8,9215                               | 0,89                     | 9,8246                 | 0,94                     |
| 04.431.01   | Stočné                                       | 3,1951                               | 0,32                     | 3,5577                 | 0,34                     |
| 04.421.01   | Odvoz popepa a pev. odpadků                  | 3,5450                               | 0,35                     | 3,6450                 | 0,35                     |
| 04.522.01   | Zkapalněné uhlovodíky-PROPAN                 | 0,3885                               | 0,04                     | 0,4091                 | 0,04                     |
| 07.311.01   | SUBI Kolejová osobní doprava                 | 3,6628                               | 0,37                     | 3,8057                 | 0,36                     |
| 07.322  | Silniční osobní doprava - AUTOBUS            | 4,3662                               | 0,44                     | 4,5784                 | 0,44                     |
| 08.101.01   | Poštovné za dopis v tuzemsku                 | 0,7451                               | 0,07                     | 0,7451                 | 0,07                     |
| b.) stanovené ERU   |  | 28,9907                              | 2,90                     | 32,1864                | 3,07                     |
| 04.551.01   | Tepelná energie pro domácnost                | 28,9907                              | 2,90                     | 32,1864                | 3,07                     |
| <b>D. Poplatky = ( 62 : 76 ) - 72</b>                     |  | <b>16,4407</b>                       | <b>1,64</b>              | <b>18,2440</b>         | <b>1,74</b>              |
| 09.422.01   | ROZHLASOVÝ POPLATEK MĚSÍČNÍ                  | 1,7697                               | 0,18                     | 1,7697                 | 0,17                     |
| 09.422.02   | TELEVIZNÍ POPLATEK MĚSÍČNÍ                   | 4,2067                               | 0,42                     | 5,0481                 | 0,48                     |
| 07.241.03   | PARKOVNÉ ZA OSOBNÍ AUTOMOBIL                 | 0,4191                               | 0,04                     | 0,4481                 | 0,04                     |
| 07.241.04   | POPLATEK ZA DÁLNIČNÍ ZNÁMKU                  | 0,8547                               | 0,09                     | 0,8547                 | 0,08                     |
| 07.241.05   | Poplatek za technickou kontrolu osobních aut | 0,8999                               | 0,09                     | 0,9287                 | 0,09                     |
| 10.101.01   | Poplatek v mateřské škole                    | 0,4810                               | 0,05                     | 0,5043                 | 0,05                     |
| 10.401.01   | ŠKOLNÉ NA VYŠŠÍ ODBORNÉ ŠKOLE                | 0,2970                               | 0,03                     | 0,3018                 | 0,03                     |
| 10.401.02   | Poplatek za přijímací řízení na VŠ           | 0,1627                               | 0,02                     | 0,1616                 | 0,02                     |
| 10.401.03   | ŠKOLNÉ NA VEŘEJNÉ VYSOKÉ ŠKOLE               | 0,2872                               | 0,03                     | 0,2975                 | 0,03                     |
| 10.501.02   | POPLATEK V ZÁKLADNÍ UMĚLECKÉ ŠKOLE           | 1,1916                               | 0,12                     | 1,2142                 | 0,12                     |
| 10.501.03   | POPLATEK ZA ŠKOLNÍ DRUŽINU                   | 0,2732                               | 0,03                     | 0,2783                 | 0,03                     |
| 11.201.06   | Ubytování v internátě                        | 0,6696                               | 0,07                     | 0,6905                 | 0,07                     |
| 12.401.01   | Ubytování v domově důchodců                  | 3,6139                               | 0,36                     | 4,3891                 | 0,42                     |
| 12.401.02   | DONÁŠKA OBĚDŮ                                | 0,1115                               | 0,01                     | 0,1527                 | 0,01                     |
| 12.702.01   | Poplatek za návrh na rozvod                  | 0,0730                               | 0,01                     | 0,0730                 | 0,01                     |
| 12.702.02   | Vydání stavebního povolení                   | 0,3387                               | 0,03                     | 0,3387                 | 0,03                     |
| 12.702.03   | Sepsání závěti                               | 0,4750                               | 0,05                     | 0,4750                 | 0,05                     |
| 12.702.04   | Poplatek ze psa                              | 0,3162                               | 0,03                     | 0,3181                 | 0,03                     |
| <b>Regulované celkem ( A + B + C + D ) všechno</b>        |  | <b>240,484335</b>                    | <b>24,05</b>             | <b>266,830147</b>      | <b>25,46</b>             |
| <b>Regulované ceny včetně cigaret - není telefon</b>      |  | <b>205,515518</b>                    | <b>20,55</b>             | <b>231,104675</b>      | <b>22,06</b>             |
| <b>TELEFONICKÉ A TELEFAXOVÉ SLUŽBY - CTU</b>              |  | <b>34,968817</b>                     | <b>3,50</b>              | <b>35,725472</b>       | <b>3,41</b>              |
| <b>PEVNÉ CENY - CIGARETY - Kolín</b>                      |  | <b>41,489756</b>                     | <b>4,15</b>              | <b>50,324829</b>       | <b>4,80</b>              |
| <b>Regulované ceny podle ČSÚ - není ( cig. + telef. )</b> |  | <b>100,00</b>                        | <b>164,025762</b>        | <b>16,40</b>           | <b>180,779846</b>        |
| <b>- z toho nezávislý regul. ( ERU )</b>                  |  | <b>52,97</b>                         | <b>86,878002</b>         | <b>8,69</b>            | <b>96,059544</b>         |
| <b>- z toho MF ČR</b>                                     |  | <b>32,68</b>                         | <b>53,611820</b>         | <b>5,36</b>            | <b>58,999853</b>         |
| <b>- z toho místní orgány</b>                             |  | <b>4,33</b>                          | <b>7,095201</b>          | <b>0,71</b>            | <b>7,476447</b>          |
| <b>- z toho poplatky</b>                                  |  | <b>10,02</b>                         | <b>16,440739</b>         | <b>1,64</b>            | <b>18,244002</b>         |

### 14.3.15. Struktura maloobchodní ceny

Struktura maloobchodní ceny vychází z nákupní ceny zboží. K ní obchod připočítává jednotlivé nákladové (provozní) položky, zisk a daň z přidané hodnoty. Celkové provozní náklady a zisk se označují jako maloobchodní přírážka.

**Obr. 88 Schéma struktury maloobchodní ceny**

|                    |  |                          |  |   |
|--------------------|--|--------------------------|--|---|
| Pohled kupujících  | Náklady kupujících na zakoupení zboží (Cost to the customer) |                          |  |   |
| Pohled maloobchodu | prodejní cena pro spotřebitele                               |                          |  |   |
|                    | maloobchodní cena  |                          |  | DPH   |
|                    | nákupní cena zboží   | obchodní přírážka        |  |   |
|                    |  | provozní náklady obchodu | ztráty zboží<br>- zničením<br>- zcizením | slevy z ceny<br>- výprodej<br>- poškození<br>- zaměstnancům |

Pramen: Autoři studie.

Z uvedeného schématu je zřejmé, že maloobchodní cenu ovlivňuje výše nákupní ceny zboží, provozní náklady obchodu a sazba daně z přidané hodnoty. Vzájemné vztahy mezi jednotlivými kritérii obsahuje následující tabulka.

**Obr. 89 Tvorba maloobchodní ceny – vlivy, kritéria, význam**

| Vlivy   | Kritérium   | Význam  |
|---|---|---|
| Prodejní cenu ovlivňuje pozitivně nebo negativně výchozí úroveň nákupní ceny zboží. | Nákupní cena zboží.   | Obchodní pojem, vyjadřující vztah mezi výrobcem, distributorem a obchodem. Sjednávání ceny je nezbytnou součástí kontraktu.   |
| Snížení nákupní ceny zboží podílovou účastí výrobců.                                | Finanční náklady spojené s nákupem a distribucí zboží.  | Zvýšení maloobchodní přírážky.  |
| Podílovou účast výrobních podniků, distributorů na celkovém snížení nákladů.        | Náklady a výdaje spojené s provozem obchodu, přípravou prodeje zboží, prodejem zboží, doprovodné služby a zisk. | Zvýšení obchodní přírážky, snížením nákladů obchodu na prodej zboží. Ovlivňují maloobchodní cenu, zvýšení konkurenceschopnosti rozsahem sortimentu a jakostí prodáváného zboží. |
|   | Daň z přidané hodnoty.  | Daň odčerpává část důchodu  |

Pramen: Autoři studie.

## Obchodní přírážka

Velikost obchodní přírážky významně ovlivňuje prodejní cenu zboží. Můžeme ji definovat jako částku napočítanou kumulativním způsobem jednotlivých nákladových položek obchodu a ziskové marže, nad nákupní cenu zboží. Často se pro obchodní přírážku používá označení obchodní rozpětí, nesprávně rabat. Obchodní rozpětí vyjadřuje rozdíl mezi nákupní cenou zboží a cenou prodejní. Hodnotově je stejně velké jako obchodní přírážka. Rozdíl je v tom, že obchodní přírážka vzniká napočítáváním položek, zatímco rozpětí představuje rozdíl položek. Rabat je sleva z ceny.

## Druhy obchodních přírážek

Teorie rozeznává individuální, základní, realizovanou a průměrnou obchodní přírážku.

**Individuální přírážku** obchod používá pro jednotlivé druhy zboží. Může být vyjádřena jako procento z nákladů nebo z maloobchodní ceny prodávaného zboží. Počítá se z následujících položek:

Cena nakoupeného zboží + obchodní přírážka = maloobchodní cena

## Základní maloobchodní přírážka

Základní maloobchodní přírážka je stejná pro všechny druhy zboží prodávaného v obchodním řetězci. Ovlivňují ji jednotlivé provozní faktory. Jsou to především slevy a ztráty na zásobách, znehodnocené zboží. Počítá se:

$$\frac{\text{náklady obchodu} + \text{zisk} + \text{redukční faktor}}{\text{čistý prodej} + \text{redukční faktor}} * 100$$

## Realizovaná obchodní přírážka

Je významná pro zjištění skutečné výše prodávaného sortimentu zboží. Přibližuje se k hrubému obchodnímu rozpětí. Při výpočtu se postupuje následovně:

$$\text{čistý prodej} - \text{hrubé náklady na prodané zboží}$$

## Průměrná obchodní přírážka

Využívá se pro plánování v obchodních řetězcích. Získá se výpočtem všech obchodních přírážek účtovaných ke zboží určité klasifikace prodávaném v samostatném oddělení, případně ve všech prodejnách, patřících jednomu řetězci nebo za všechny prodeje uskutečněné za určité období.

Z uvedených metod je zřejmé, že obchodníci maloobchodní přírážkou mohou stanovit libovolnou výši maloobchodní ceny, a tím dosáhnout neoprávněné



zvýšení ceny. Tyto praktiky může ovlivnit jedině konkurence, abstrahujeme-li od speciálních obchodů, jako jsou butiky, rychlé občerstvení, non-stop bufety, večerní prodej nebo prodejny pro kutily. U sortimentu prodávaných potravin mají pro zákazníky zásadní význam údaje o základních jednotkových cenách.

#### 14.3.16. Doporučení pro informační kampaň spojenou se zaváděním eura v ČR

Následující část textu obsahuje doporučení pro návrh a realizaci kampaně, která by občanům přiblížila přednosti společné měny a nasměrovala je či přímo poskytla informace při řešení praktických otázek týkajících se přechodu české koruny na euro. Je nutné, aby kampaň probíhala ve všech etapách zavádění společné měny. Tedy od doby vstupu ČR do systému směnných kurzů ERM II, do rozhodnutí o přijetí ČR do eurozóny. Vysvětlovací kampaň nemůže končit ani po našem přijetí do eurozóny.

Kampaň by měla být rozčleněna do čtyř až pěti fází. Navrhujeme následující harmonogram:

**Přípravná fáze** – definice organizačního zajištění kampaně, výběr sdělovacích médií a propagačních nástrojů, průzkum k odhalení současného stavu informovanosti veřejnosti, volba jednotného grafického vzhledu kampaně, spuštění webu projektu apod.

**Úvodní (představovací) fáze** – obsahující obecně informativní a vzdělávací aktivity.

**Fáze při ukončení našeho členství v systému směnných kurzů ERM II a zafixování směnného koeficientu CZK/EUR** – všeobecné informování veřejnosti o fungování HMU, o podstatě a plnění konvergenčních kritérií, o prvních konkrétních krocích k přechodu na společnou měnu atd.

**Fáze od ukončení členství v ERM II do přijetí eura** – další informování o aktivitách všech dotčených institucí (přípravné práce vlády, ČNB, ale i komerčních bank), další informace o vzhledu národní strany mincí. Nadále poskytovat všeobecné informace.

**Fáze po zavedení eura** – zaměřená zejména na praktické návody a rady týkající se konverze a uveřejňování vývoje cen (pro vyvracení obav ze zdražování). Tuto fázi je možno ukončit po termínu, do kterého budou banky přijímat národní měnu. Doporučujeme v ní v omezeném rozsahu pokračovat (př. stále aktualizovat web a telefonní poradenské centrum).

### 14.3.17. Marketingové nástroje

Masivní kampaň s celonárodním dopadem, vyžaduje sestavení širokého portfolia využitých komunikačně/propagačních nástrojů. Doporučujeme zařadit:

- a) průzkumy veřejného mínění,
- b) vydávání publikací, letáků, kalendářů a další propagační materiály, které by každá domácnost měla obdržet,
- c) přímou komunikaci se zástupci odborné i široké veřejnosti – konference, diskuse u kulatého stolu, semináře, přednášky, workshopy, veřejné debaty, prezentace v institucích (obchodní centra, domovy důchodců, školy atd.). V rámci masivní variabilní propagace zřízení bezplatné telefonní linky a centrálního webu kampaně s odkazy na všechny relevantní domácí i světové stránky,
- d) reklamu (televize, rádio, periodika) a budování media relations obecně – tiskové konference, tiskové zprávy, rozhlasové a televizní rozpravy,
- e) zásobovat nejrůznějšími propagačními materiály.

Pro úspěšnou realizaci bude vhodné přibrat jako partnera Evropskou komisi (jak ostatně vyplývá z jejího doporučení<sup>174</sup>).

ČR bude mít také výhodu v tom, že může využít zkušeností zemí, které měly podobnou výchozí pozici jako my a euro už zavedly (např. relativně nedávno Slovinsko – 2007), nebo se jej chystají zavést v dřívějším termínu než Česká republika (např. Slovensko). Přestože předpokládáme, že drtivá většina české veřejnosti je již se společnou evropskou měnou seznámena, kampaň by měla mít zpočátku pouze informativní a vzdělávací charakter. Hlavním cílem je vzbuzení důvěry občanů v novou měnu. Teprve, až v dalších fázích by propagační kampaň měla poskytnout praktické návody a postupy. Tím se zvýší sebejistota obyvatel a dosáhneme hladší průběh transferu.

### 14.3.18. Cíle kampaně

Informovat a vzdělávat veřejnost v období před a během zavedení eura a poskytnout potřebné rady (např. co se stane s jejich úsporami při přechodu na novou měnu, ohledně transakcí v nové měně, jak postupovat, když občané zjistí, že firma neúměrně zdražila, kam se obracet v případech problémů, apod.). Důležitým cílem je u obyvatel vybudovat důvěru v euro a zajistit hladký přechod na novou měnu.

---

<sup>174</sup> European Commission: First Report on the practical preparations for the future enlargement (10 November 2004)

### 14.3.19. Harmonogram kampaně

Kampaň by měla probíhat v několika fázích, které by se měly zaměřit na následující prvky a cíle komunikace.

1. Přípravná fáze – definice organizačního zajištění kampaně, průzkum k odhalení současného stavu informovanosti veřejnosti a firem, volba jednotného grafického vzhledu kampaně, výběr nástrojů komunikace a médií, poskytování informací veřejnosti o začátku uvádění duálního ocenění, přípravy ke kampani, spuštění webového portálu: cca nejpozději 24–18 měsíců před zavedením eura.
2. Úvodní (představovací) fáze (fáze při ukončení našeho členství v systému směnných kurzů ERM II a zafixování směnného koeficientu CZK/EUR) – oficiální zahájení kampaně – důraz je kladen na informativní a vzdělávací aktivity, všeobecné informování veřejnosti o fungování HMU, o podstatě a plnění konvergenčních kritérií, o prvních konkrétních krocích k přechodu na společnou měnu apod.
3. Hlavní fáze (fáze od ukončení členství v ERM II do přijetí eura) – další informování o aktivitách všech dotčených institucí a o vzhledu národní strany mincí, poskytování všeobecných informací, ... důraz kladen na poskytování praktických informací o scénáři průběhu přechodu na novou měnu, podpořeno silnou reklamní kampaní.
4. Následná fáze (fáze po zavedení eura) – pokračování poskytování praktických informací a rad k problematice přechodu, důraz kladen na vytváření důvěry na férové zaokrouhlování, zaměřená zejména na praktické návody a rady týkající se konverze a uveřejňování vývoje cen. Tuto fázi je možno ukončit po termínu, do kterého budou banky přijímat národní měnu. Doporučujeme v ní v omezeném rozsahu pokračovat (př. stále aktualizovat web a ponechat v dostupnosti telefonní poradenské centrum).

Kampaní je třeba oslovit celou českou populaci. Zvláště zohlednit některé specifické skupiny obyvatel, jako např.: starší obyvatelstvo – seniory, venkovské obyvatelstvo, mladé lidi, ženy v domácnosti, občany se základním vzděláním, cizince žijící na našem území, národnostní a etnické menšiny, turisty a další.

### 14.3.20. Nástroje komunikace a komunikační kanály

Kampaň musí oslovit co nejširší spektrum obyvatelstva, vyžaduje tedy využití širokého portfolia komunikačních nástrojů a realizovat průzkumy veřejného mínění a postojů (povědomí o euru, postoje k nové měně, obavy ze zavádění nové měny, obavy vnímané podnikateli a managementem firem, ...), od nichž lze

odvodit cíle pro komunikaci. Komunikace v převážné míře by měla být ponechána na vládě, jištěná asociacemi.

Mezi hlavní prvky komunikační kampaně by měly patřit tyto nástroje:

1. Vztahy s médii – založené na každodenních kontaktech, tiskových konferencích, brífincích, tiskových zprávách; tématických akcích: rozhlasové pořady s telefonáty posluchačů, tématické přílohy k novinám a odborným časopisům, tématické pořady v televizi; mediální akce (semináře, studijní cesty) – s cílem napomoci tomu, aby novináři pochopili jednotlivé aspekty a kroky přechodu na novou měnu a svými aktivitami byli nápomocní hladkém a efektivnímu průběhu, namísto někdy více či méně neúmyslné nevhodné práci s informacemi (viz podkapitola 14.3.21 Média a vliv na zvyšování cenové hladiny).
2. Přímá komunikace – se zástupci odborné i široké veřejnosti – bezplatná telefonní linka, webové portály, vydávání speciálních publikací, letáků, plakátů atd.; diskuse u kulatého stolu, konference, přednášky a prezentace, školení, workshopy, obchodní konference pro odbornou veřejnost; zvláště pak ve školách, v nemocnicích, obchodních centrech, domovech pro seniory, ... (Slovinsko např. realizovalo 800 prezentací ve 169 školách, 42 prezentací v obchodních centrech, zúčastnilo se 15 vybraných veletrhů, provedlo 12 prezentací a diskusí v domovech pro seniory, 15 propagačních výstav souvisejících se zaváděním eura apod.)
3. Reklamní kampaň a propagační materiály<sup>175</sup> (Slovinsko vydalo např. 1,5 mil. výtisků různých publikací v různých jazycích, dalších 80 tis. publikací a plakátů vydala ve slovinštině Evropská komise).

#### 14.3.21. Média a vliv na zvyšování cenové hladiny

Je samozřejmé, že v demokratické společnosti nelze médiím přikazovat, aby se k jistým tématům vyjadřovala pouze určitým způsobem. Právě proto je velmi důležité, aby se kampaň zaměřila důrazným způsobem právě na novináře a jejich správné chápání celého procesu přechodu na novou měnu, jelikož jsou to především oni, kteří pak dále předávají informace a zprostředkovávají je veřejnosti. Obecně platí, že články a příspěvky v médiích mají pro člověka větší hodnotu a vzbuzují větší důvěru, než reklamy a jinak placené přílohy a publikace.

Při komunikaci s médii je proto třeba upozornit na jeden efekt, který média vyvolávají právě v souvislosti se zvyšováním cenové úrovně. **V okamžiku, kdy**

---

<sup>175</sup> Communication campaign in Slovenia

The national communication campaign, **Nada Serajnik-Sraka**, Government Communication Office, Slovenia [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/events/2007/conf\\_080607/si\\_sraka\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/events/2007/conf_080607/si_sraka_en.pdf)

**média své publikum informují o zamýšleném či předpokládaném zvýšení ceny určitého produktu jednou či více firmami, vytváří tím pro toto zvýšení půdu, neboť publikum to pak bere jako nevyhnutelný fakt.**

Z uvedeného vyplývá závěr, že při workshopech a kontaktech s médii je třeba klást důraz na vysvětlení tohoto efektu a pochopení, že média publikováním výše uvedených informací dělají „medvědí službu“ a že atraktivnost článků a titulků vycházejících z takovýchto prohlášení mohou nahradit spíše sledováním a pranýřováním firem, které právě neodůvodněně své ceny zvyšují. V tomto mohou média sehrát zásadní roli hlídacího psa a je vhodné, aby tuto svou roli pochopila a pracovala ve prospěch udržení nezvyšující se cenové hladiny.

### 14.3.22. Hlídání vývoje cen

Roli hlídacího psa by neměla však sehrávat pouze média. Jako velmi efektivní je možné navrhnout řešení prostřednictvím vytvoření autority, která bude sledovat cenový vývoj. Jednalo by se o organizaci, která by získávala informace o případných změnách cen po zavedení eura<sup>176</sup>. Příspěvateli do tohoto registru by byli samotní zákazníci a občané, kteří by mohli prostřednictvím webového rozhraní, telefonicky či dopisem informovat o tom, že některý prodejce očividně mění ceny v souvislosti se zavedením nové měny<sup>177</sup>. Na webových stránkách a různých tiskovinách by byly zveřejňovány žebříčky firem nejvíce porušujících základní pravidla srovnatelných cen. Do této aktivity je možné angažovat i Sdružení obrany spotřebitelů.

Duální ocenění výrobků, jak vyplývá z šetření ve Slovinsku, je považováno za velkou pomůcku: 50 % respondentů považovalo hlavní přínos duálního ocenění v možnosti kontrolovat konverze, 38 % v něm spatřují hlavní nástroj pro sblížení se s hodnotou eura<sup>178</sup>.

Specifická sdělení, na která se v komunikační kampani zaměřili ve Slovinsku, byla tato:

- *„Euromince jsou malé velikostí, ale mají poměrně vysokou hodnotu.“*  
Vychází z problému vnímání hodnoty eura v porovnání se zvykem s národní měnou, kde drobné mince mají znatelně nižší hodnotu.

<sup>176</sup> Ve Slovinsku organizace za měřená na tuto oblast průběžně sledovala 104 vybraných spotřebitelských produktů ve 294 lokalitách.

<sup>177</sup> Za první dva měsíce z celkem 1800 podnětů k prozkoumání odůvodněnosti zvýšení cen bylo až 1500 právě uvedenými cestami iniciováno slovinskými občany. Ukázalo se, že tato cesta byla schůdná a vhodná jak pro občany, tak pro dohlížející organizaci.

<sup>178</sup> Public perceptions of the changeover

Results and assessment of the different Eurobarometer surveys **Robert Manchin**, Chairman and Managing Director, Gallup Europe

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/events/2007/conf\\_080607/si\\_manchin\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/events/2007/conf_080607/si_manchin_en.pdf)

- *„Nová měna = nové hodnoty, na které si budete muset zvyknout, a to může chvíli trvat.“* Upozornit obyvatele, že přivyknutí na novou měnu s sebou nese nároky na přeúčnění se vnímané hodnoty měny. To může činit zvláště problém lidem střední a starší generace.
- *„Kontrolujte ceny a změny, zaokrouhlování a konverze.“* Sami lidé musí být těmi, kteří budou dohlížet na to, aby firmy přechodu na novou měnu nezneužili k zvyšování cen, či k jiným manipulacím s cenami.

Ve Slovinsku v závěru kampaně k oslovení domácností využili oslovení poštou a distribuci kalkulátorů, které dle výsledků výzkumu domácnosti považovali za užitečnou pomůcku. Do kampaně se zapojila vláda a národní banka, jako asistující partneři pak ministerstvo financí, ministerstvo obchodu, statistický úřad, obchodní komory, bankovní sektor, instituce na ochranu spotřebitele a další instituce. Všichni partneři se shodli, že ponесou náklady na vlastní kampaně s výjimkou: kampaně vizuální identity, webového informačního portálu pro přechod na euro, reklamní kampaně, hlavních publikací, bezplatné telefonní linky a návštěv veletrhu a jiných veřejných akcí výše uvedených.

Jednotlivé uvedené body v této kapitole je třeba detailně rozpracovat formou Komunikační strategie. Důležitá je i příprava krizového scénáře – zahrnující síť informačních bodů, definující různé hypotetické situace, které by mohly nastat, a jak by se v nich mělo postupovat, k tomu předem připravené tiskové zprávy, které zabrání šíření desinformací a zabrání vyvolání případné paniky a zhoršení situace, apod.

#### 14.3.23. Cenové difference obdobných komodit v různých zemích EU – problematika nefungující cenové arbitráže

Teoretické i empirické studie ukazují existenci cenových disparit stejných či obdobných statků na vnitrostátních trzích EU (i bez narušení konkurenčního prostředí). Důvody existence cenových disparit jsou následující: existenci cenového rozptylu pro stejnorodé produkty se odvíjí od různorodosti ekonomických činitelů na národní úrovni, nedokonalé informovanosti tržních subjektů a potažmo tzv. vyhledávací náklady informací, dále od různých strategií přístupu k trhu od producentů a povinných osob z pohledu státní správy.

Podrobnější vymezení:

- Rozdíly v přístupu k trhu

Producenti a prodejci v čase mění tzv. low-price a high-price strategie, tedy strategie vysokých a nízkých cen, což spotřebitelům de facto znemožňuje získat představu o tom, který dodavatel je skutečně levný a konzistentně se podle toho

zařídít. Empirická analýza ukazuje, že toto by mohlo být důvodem pro 43% rozdíl v ceně totožné značkové ledničky napříč reprezentativními prodejny v zemích EU-27 či více než 200% rozdíl u vybraných potravin (stejněho druhu a balení).

- Publicita

Změny v regulaci publicity mohou ovlivnit cenovou strategii producentů či distribučních společností. Například různé stupně omezení propagace alkoholických nápojů mohou vést k tvrdší cenové soutěži mezi výrobci na národní úrovni, a tím k zvětšujícímu se cenovému rozptylu z pohledu celoevropského trhu.

- Nabídková politika

Sem spadá například hojně diskutovaná deregulace nájemného, kdy ceny nemovitostí (a tedy i disparity mezi nimi) jsou zásadně ovlivněny tím, zda je možné vyjednávání tržních cen v nájemních smlouvách.

Nepřímé zásahy státních orgánů do nabídkové politiky – příkladem je poskytování licencí pro provoz mobilních telefonních sítí třetí generace, kdy cena jedné licence přepočtená na obyvatele (tedy potenciálního spotřebitele) činila 650 EUR ve Velké Británii oproti 20 EUR ve Švýcarsku, což se samozřejmě odrazilo v markantním rozdílu zaváděcích cen mobilních telefonů využívajících tuto technologii (až 3000 % u jednotlivých modelů).

- Náklady na vyhledání informací

Toto je v teorii nejčastěji uváděn a tradiční vysvětlení pro existenci cenových rozdílů. Že se konzumenti neobtěžují pátrat po cenově výhodném zboží a službách na mezinárodní úrovni je ale kupodivu argument s nejmenší empirickou podporou.

Jestli jsou tzv. vyhledávací náklady důležité pro jednotlivé konzumenty, pak cenový rozptyl pro e-commerce produkty (tedy produkty nabízené pomocí webových stránek) by měl být malý, zvláště z důvodu existence a běžného nasazení vyhledávacích algoritmů, která automaticky nabídnou nejlevnější produkt na síti.

Byl proveden rozsáhlý empirický výzkum cenového rozptylu na Internetu. Pro porovnání byly zvoleny knihy a CD jako ideální stejnorodé produkty pro cenové srovnání. Mezinárodní rozdíly průměrných cen pro vybrané vázané knihy činily 27 %, pro brožury pak dokonce 73 %. Ceny CD se lišily o 25 %.

- Druhovému znaku produktu

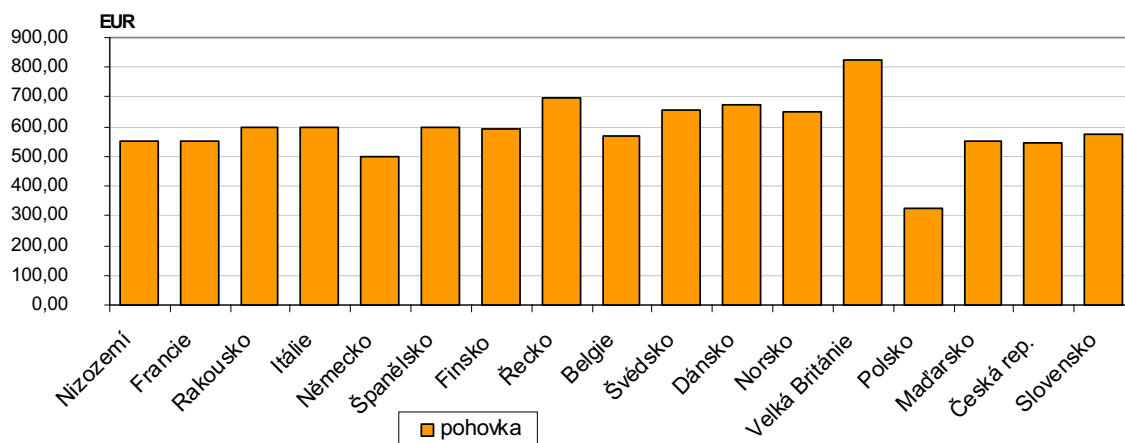
Některé produkty jsou problematické z hlediska možností skladování či rychlosti přizpůsobování objemu výroby poptávce. To je obecně případ produktů, kde technologie ukládá nepřetržité dávkování produkce (např. ocel nebo hliník). Jakmile je jednou zaplněna skladovací kapacita takovéto produkce, jsou společnosti ochotné zbavovat se dodatečné produkce za mnohem nižší ceny, aby se tak vyhnuly vysokým skladovacím nákladům nebo investicím do zvýšení úložné kapacity. Lépe informovaní zákazníci nebo zákazníci s vyšší flexibilitou mohou následně profitovat s nižších cen, což může vyústit ke vzniku cenového rozdílu finální produkce.

- Konkurence

V neposlední řadě se stejnorodé produkty uvnitř stejného příslušného trhu mohou cenově lišit z důvodu konkurenčních bojů mezi výrobci či distributory

Příkladem rozdílných cen ve státech Evropské unie mohou být výrobky společnosti IKEA, která se zabývá výrobou nábytku a doplňků do domácnosti. Ceny některých výrobků se mohou lišit mezi jednotlivými zeměmi i o 50 %. Téměř ve dvou třetinách případů jsou ceny v nejdražších státech o více než o polovinu vyšší než v nejlevnějších státech. Jako příklad můžeme uvést cenu pohovky, která ve velké Británii stojí více než 7 500 SEK a v Polsku se pohybuje cena pod 3 000 SEK. Cenové relace v EUR vybraných států EU znázorňuje obrázek.

**Obr. 90 Cena pohovky v EUR u vybraných států EU**



Pramen: Konsument Europa.

Obecně se dá říci, že ceny jsou nejnižší v Polsku, téměř o 20 % pod průměrem. Zatímco Řecko, jako jeden z nejdražších států, má ceny v průměru o 15 % nad průměrem. Ostatní země Evropské unie se pohybují kolem průměru a Švédsko, jako hlavní sídlo společnosti IKEA, se pohybuje více méně uprostřed.



Problematika nefungující cenové arbitráže souvisí s neochotou prodejců (především internetových obchodů) prodávat svoje zboží přes hranice státu. Prodej je buď značně obtížný (k ceně zboží jsou navíc připočítány neodpovídající přepravní náklady) nebo dokonce nemožný. Tento způsob znemožňuje spotřebitelům nákup levnějšího zboží přes hranice státu.

V otázce služeb je situace ještě složitější. Různé ceny nabízených služeb v různých státech nepřimějí zákazníky cestovat za službou několik stovek kilometrů a raději preferují dražší službu v blízkosti domova. Výdaje na cestu navíc značně zdražují levnou službu.

Lacina, L. a kol.

## STUDIE VLIVU ZAVEDENÍ EURA NA EKONOMIKU ČR

Vydalo nakladatelství Martin Stríž

Vydání 1., Bučovice 2008

Sazba, tisk a obálka: Martin Stríž

**ISBN 978-80-87106-08-2 (CD-ROM)**

Nakladatelství Martin Stríž

U Škol 940

685 01 Bučovice

[www.striz.cz](http://www.striz.cz)