

# PERIPETIE OKOLO EURO

Short note

Když byla jednotná evropská měna na počátku roku 1999 spuštěna, byla její výchozí, spíše testovací kursová úroveň 1,20 EUR/USD. Po šesti a půl roce se k této úrovni aktuální kurs EUR/USD opět blíží a mohlo by se tudíž povrchním pohledem zdát, že se v mezičase nic nestalo. Opak je však pravdou, a především v uplynulých několika měsících zažilo euro řadu zatěžkávacích zkoušek, s nimiž se stále vypořádává; úvodní hladina z ledna 1999 se tehdy ukázala z pohledu euro jako příliš náročná a neudržitelná a kurs jednotné evropské měny se vydal cestou viditelného oslabování. Tu završil v polovině roku 2001 hodnotami okolo 0,85 EUR/USD. Po stabilizaci trvajícím do první poloviny roku 2002 se kurs euro opět vzpamatoval a poměrně jednoznačným apreciačním trendem dospěl k hodnotám nad 1,35 EUR/USD ve druhé polovině loňského roku. Zejména poslední čtvrtrok je pak ve znamení dalšího prudkého oslabování kursu euro, jež doposud dosáhlo právě jeho výchozí hodnotu.

Vývoj devizového kurzu USD/EUR



Zdroj: ECB

Zmíněný uplynulý čtvrtrok byl nejen obdobím kursového poklesu, ale i řady impulsů, které ovlivňovaly nejen aktuální kursový vývoj, ale byly i výrazným motivem a příspěvkem do diskuse o smyslu a budoucnosti evropské měny. K těmto impulsům patří zejména následující skutečnosti:

- změna pravidel Paktu stability a růstu a obecněji schopnost jednotlivých států udržovat potřebnou makroekonomickou disciplínu a postupovat v procesu ekonomické konvergence;
- neschválení „Bolkensteinovy“ směrnice o liberalizaci služeb;
- problémy s ratifikací Ústavy pro Evropu a některé následné reakce;
- slabá růstová výkonnost evropské ekonomiky, resp. zemí euro-zóny v porovnání s ekonomikou americkou.

Nutno dodat, že alespoň prozatím, krátkodobě, žádný z těchto impulsů jednotné měně nepomohl; naopak svým způsobem každý přispěl k šíření pochybností ohledně smyslu měnové integrace. Prvním významným otřesením v důvěru měnové integrace v Evropě byla korekce pravidel Paktu stability a růstu ve směru jejich výrazného rozvolnění. Důvěru poznamenal fakt, že došlo ke změně pravidel hry vynucené především silnými státy, sledujícími především jejich vlastní zájmy při řešení jejich nahromaděných fiskálních problémů. Nepřidala jí ani skutečnost, že nová pravidla fakticky umožňují řešení vnitřních problémů při přechodném nerespektování pravidel disciplíny a navíc umožňují provádět vzájemně těžko porovnatelné reformní kroky v jednotlivých státech v jednotném měnovém prostředí. Takto povolené otěže se mohou v delším časovém horizontu projevit nejen v prokazatelném odstředivém vývoji jednotlivých ekonomických veličin mezi členskými státy, ale i v posílení možnosti přežívání jednoho členu měnové unie na úkor jiného. Minimálně zvažování této možnosti měnové integraci neprospívá.

Zavedení společné měny bylo vysvětlováno jako „užitečný bonus“ a odstraněná překážka pro hladné fungování Jednotného vnitřního trhu. Byl zdůrazňován potenciál pro rozvoj Jednotného trhu, pokud dojde k naplnění výhod plynoucích ze společného měnového prostředí (větší transparentnost, pokles transakčních nákladů atd.). Je známo, že Jednotný vnitřní trh – především v oblasti volného pohybu služeb a osob – zdaleka nevyužívá svůj potenciál. Když dojde k vytvoření dokumentu, který by měl uvolnit pohyb služeb napříč Jednotným trhem a tím vytvořit podmínky pro větší ekonomickou homogenitu Unie a další argument ve prospěch existence euro, postoj Francie, Belgie či Kypru vede k oddálení přijetí této směrnice, k preferenci svých národních zájmů na úkor prohloubení integrace a k šíření dalších nepříznivých zpráv a interpretací s dopadem na euro.

A výčet nekončí. Francouzské a nizozemské neotevřelo prostor nejen pro velmi racionální komentáře nastalé situace, ale i pro nacionalistické dobrodruhy věstící brzký konec společné měny. V nastalé situaci společné měně nepomohly ani seriózní úvahy o tom, že bez užší politické integrace (jež měla být ztělesněna Ústavou) nemá vlastně měnová integrace nejen smysl, ale ani šanci na přežití. A když se pozorovatel v takto nastalé atmosféře zahledí na dlouho známý fakt výrazného růstového předstihu americké ekonomiky před tou v euro-zóně, vytane z toho směr, která momentálně kurs euro zajisté ovlivňuje a současně mu neprospívá.

Není samozřejmě překvapením, že právě v případě měnového experimentu zvaného euro, jako produktu politického procesu a politického rozhodnutí, právě tyto zmiňované impulsy působí takto silně. Jakékoliv vychýlení politické rovnováhy tak působí na sentiment spojený s euro snad ještě citelněji, než v případě standardních národních měn, neboť euro je lakmusovým papírkem důvěry 12 národních států a jejich ekonomik, jejichž počet navíc není konečný – v bezprostřední čekárně již netrpělivě postává dalších šest kandidátů z loňských unijních nováčků.

Přitom se lze domnívat, že doposud tento měnový experiment rozhodně není experimentem neúspěšným. Je navíc skutečně velmi předčasné hodnotit úspěšnost existence měny po šesti a půl roce. A je nutné si uvědomit neuvěřitelné prostředky a úsilí, investované prakticky od počátku 90. let do životaschopnosti společné evropské měny. I proto se lze domnívat, že i přes právě prožívané peripetie měnové integrace samé je naše snaha v horizontu pěti let do euro-zóny vstoupit snahou oprávněnou a racionální.

Petr Zahradník  
tel: +420 261 073 019  
<mailto:pzahradnik@csas.cz>